**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

Brigita Mona

Program Studi Akuntansi Universitas Mercu Buana Yogyakarta

brigitam28@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris dari pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan pada struktur modal . Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling,*  dan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal.

ABSTRACT

This study aims to find empirical evidence of the influence of asset structure, profitability, company size, liquidity and growth companies on capital structure. The population in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2018 period. The sampling technique used was purposive sampling and obtained a sample of 10 companies. Data analysis techniques used in this research is multiple linear regression analysis. Based on the analysis found that the asset structure has no effect on the capital structure, profitability negatively affect the capital structure, company size has no effect on the capital structure, liquidity does not affect the capital structure and the company's growth has no effect on the capital structure.

**Keywords:** asset structure, profitability, company size, liquidity, growth, capital structure.

**PENDAHULUAN**

Di era globalisasi ini perkembangan dunia bisnis baik itu bisnis yang bergerak dalam bidang jasa maupun produksi tumbuh dengan sangat pesat. Meningkatnya persaingan juga menuntut perusahaan untuk mampu menyesuaikan keadaan yang terjadi dan melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada di perusahaan sehingga perusahaan lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Salah satu fungsi penting dalam perusahaan adalah manajemen keuangan. Fungsi keuangan perusahaan dikelola dengan memperhatikan unsur kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi (Yovin, 2012).

Pengelolaan keuangan di pengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan diantaranya keputusan pendanaan atau pembiayaan, keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal (Sheikh dan Wang,2011). Oleh karena itu, Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan. Perusahaan selalu membutuhkan modal baik dalam membuka bisinis ataupun mengembangkan bisnis.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholder’s equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Sartono, 2010:225). Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri atau ekuitas (Menurut Abdul Halim, 2015:81). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Menurut Agus Sartono, 2012:225). Struktur modal dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini antaranya adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi struktur modal.

Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara aktiva total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki aktiva tetap yag besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan.Menurut Bambang Riyanto (2010, hal 22) menyatakan “struktur kekayaan ialah perimbangan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap.Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012, hal 6) menyatakan bahwa “keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap”.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri(R. Agus Sartono.2010:122). Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Besarnya profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, juga akan berpengaruhi keputusan manajemen menggunakan dana dalam operasionalnya. Menurut Chen dan Chen (2011), profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur pendanaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (Ahmed, 2010). Adapun penelitian yang menyatakan hasil yang berbeda adalah penelitian dari Yeniantie (2010) yang menyebutkan semakin besar profitabilitas maka struktur modal perusahaan tersebut semakin meningkat atau dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka penggunaan hutang akan semakin tinggi pula.

Ukuran perusahaan berpengaruh besar terhadap besarnya struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih memberi sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menanamkan modalnya diperusahaan sehingga akan menyebabkan penggunaan dana eksternal semakin tinggi (Al-shubiri, 2010). Sedangkan menurut Indrajaya (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dimana semakin kecil ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. Likuiditas mengindikasikan kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban finansial berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono 2012: 116). Posisi perusahaan yang semakin likuid juga menjadi dasar persetujuan melakukan investasu maupun espansi ke bisnis yang lain yang dianggap menguntungkan. Dalam Husnan dan Enny (2012:275) teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih condong memilih mendanai perusahaan dengan dana internal, sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal. Sheikh dan Zongjun (2011) dalam hasil studinya menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan dana yang dihasilkan secara internal untuk membiayaan investasi baru. Penelitian Hossain dan Ayub (2012) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Temuan tersebut didukung Wahab dan Nur (2014) serta Watung dkk (2016).

Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi (Fauzi dan Suhadak, 2015). Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suprantiningrum, 2013).Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Penelitian ini mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan.Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

**KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Definisi Struktur Modal**

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasadihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Utami Laksita, 2013). Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang. Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya. Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, namun pada daranya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada pencapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

**Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan di perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Terdapat beberapa teori menyangkut struktur modal diantaranya adalah:

1. Teori Pendekatan Tradisional

Mereka yang menganut pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna tidak ada pajak, nilai perusahaan atau biaya perusahaan bias diubah dengan cara merubah struktur modalnya. Artinya struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

1. Pendekatan Laba Bersih

Pendekatan laba bersih mengasumsikan tingkat kapitalisasi laba yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utang dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena laba dan tingkat biaya utang yang konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, semakin kecil biaya modal rata-rata tertimbangnya.

1. Pendekatan Laba Operasi Bersih

Pendekatan laba operasi bersih ini berasumsi bahwa investor memiliki reaksi berbeda terhadap penggunaan utang perusahaan, karena melihat biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, asumsi pertama yakni biaya utang konstan. Kedua, penggunaan utang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan resiko perusahaan. Artinya bahwa ketika perusahaan menggunakan utang yang lebih besar, maka pemilik saham akan memperoleh bagian laba yang semakin kecil.

1. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Menurut Brigham dan Houston (2012:179), teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

1. *Balancing Teori*

Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat tetapi juga ada pengorbanan (*costs*)-nya. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak).

1. *Pecking Order Theory*

Disebut sebagai *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*). Suatu istilah yang menunjukan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, resiko, dan nilai perusahaan) daripada pemodal public.

1. *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2010:186) *signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah suatu teori yang menjelaskan adanya konflik antara manajemen dan pemegang saham. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Penyebab konflik antar manajemen dan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan.

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

1. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *finansial risk* meningkat, sementara aktiva tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.

1. Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa menajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang, kemudian, saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal.

1. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.

1. Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya yang segerah harus dipenuhi (Riyanto,2010:25). Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasa perlu bagi perusahaaan tersebut mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama begitu pula sebaliknya.

1. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan *(company growth)* adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentasi perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suprantiningrum,2013). Pertumbuhan perusahaan dalam *pecking order theory* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Pernyataan ini didukung oleh Joni dan Lina (2010) yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi.

**Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan landasan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H2 :Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3 :Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H4 :Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H5 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2018 yang menerbitkan laporan keuangan.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut.

**Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang dikembangkan oleh peneliti dalam penentuan sampel adalah :

1. Perusahaaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2016-2018.
3. Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2016-2018.
4. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode penelitian.

Jenis Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat diukur dengan skala numerik. Data yang diteliti berupa data sekunder, yang artinya data tersebut diperoleh dari laporan-laporan yang memuat berbagai informasi tentang masalah yang diteliti, serta studi pustaka dengan cara membaca serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengen penelitian yang dilakukan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang ada di laporan tahunan perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Data diperoleh *website* melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen sering juga disebut variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012:59). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal.

Variabel independen sering juga disebut variabel bebas. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012:59). Pada penelitian ini variabel-variabel independennya adalah strukttur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.

Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012:147),Metode statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai *minimum,* nilai *maximum, mean* dan *standar deviation*.

1. Uji Asumsi Klasik
2. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:160). Penelitian ini menggunakan metode lebih handal untuk menguji data mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diperiksa dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas terpenuhi jika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05.

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik *Durbin Watson* (D-W).

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah Uji *Glejser*. Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan nilai residu terhadap variabel-variabel independen. Kriteria pengujian ini jika nilai signifikansi dari variabel bebas lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai signifikansi dari variabel bebas lebih kecil dari 0,05 maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

1. Uji Multikolenieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya.Dalam penelitian uji multikolinearitas menggunakan *tolerance and value inflation factor* (VIF). Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance Value*≥ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10, maka dapat dipastikan ada multikolinearitas diantara varibel independen tersebut.

1. Analisis Regesi Linier Berganda

Pengujian dipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Persamaan dari regresi berganda yang digunakan yakni sebagai berikut:

*Y =* a + b1 X1 + b2 X2 + b3 X3 + b4 X4 + b5 X5

Keterangan:

Y = Struktur modal

a = Kostanta

b1, b2, b3, b4, b5 = Koefisien regresi

X1 = Struktur aktiva

X2 = Profitabilitas

X3 = Ukuran perusahaan

X4 = Likuiditas

X5  = Pertumbuhan perusahaan

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji-t untuk menguji pengaruh variabel independen secara persial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam uji-t ini yakni sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

H01 : β1 ≤ 0 struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha1 : β1> 0 struktur aktiva bepengaruh positif terhadap struktur modal.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H02 : β2 ≥ 0 profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Ha2 : β2< 0 profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

H03 : β3 ≤ 0 ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha3 : β3> 0 ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

H04 : β4 ≥ 0 likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Ha4 : β4< 0 likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

1. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal

H05 : β5 ≤ 0 pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha5 : β5> 0 pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

* 1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Descriptive Statistics** | | | | | |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| SM | 30 | .009 | .861 | .1972 | .21297 |
| SA | 30 | .161 | .704 | .3777 | .15988 |
| ROA | 30 | .001 | .158 | .07987 | .045027 |
| SIZE | 30 | 11.643 | 13.709 | 12.7995 | .63062 |
| CR | 30 | 1.032 | 6.502 | 3.0513 | 1.82186 |
| GROWTH | 30 | .010 | .803 | .1795 | .18134 |
| Valid N (listwise) | 30 |  |  |  |  |

Sumber: Olah Data SPSS

* + 1. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai struktur modal perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,009 sampai 0,861 dengan nilai rata-rata 0,1972 pada standar deviasi 0,21297.
    2. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai struktur aktiva pada perusahaan manufaktur yang terjadi dalam penelitian ini berkisar antara 0,161 sampai 0,704 dengan rata-rata 0,3777 pada standar deviasi 0,15988.
    3. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai profitabilitas pada perusahaan manufaktur pada perusahaan ini berkisar antara 0,001 sampai 0,158 dengan rata-rata 0,07987 pada standar deviasi 0,045027.
    4. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 11,643 sampai 13,709 dengan rata-rata 12,7995 pada standar deviasi 0,63062.
    5. Hal ini menunjukkan bahwa nilai likuiditas pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 1,032 sampai 6,502 dengan rata-rata 3,0513 pada standar deviasi 1,82186.
    6. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel pada penelitian ini berkisar antara 0,010 sampai 0,803 dengan rata-rata 0,1795 pada standar deviasi 0,18134.
  1. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | |
|  | | Unstandardized Residual |
| N | | 30 |
| Normal Parametersa,b | Mean | 0E-7 |
| Std. Deviation | .14946359 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .142 |
| Positive | .142 |
| Negative | -.075 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .777 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .582 |
| Sumber: Olah Data SPSS | | |

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai *Kormogrov-Smirnov* sebesar 0,777 dan signifikannya sebesar 0,582 yang berarti lebih besar darai 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

1. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Model Summaryb** | | | | | |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .712a | .507 | .405 | .16430 | 2.094 |
| a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROA, SIZE, SA, CR | | | | | |
| b. Dependent Variable: SM | | | | | |

Sumber: Olah Data SPSS

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 2,094 dari jumlah sampel 30, maka dapat diperoleh nilai du sebesar 1,833 dan dl sebesar 1,071. Dari hasil tersebut maka diperoleh nilai D-W berada di antara du dan 4-du yakni 1,833 < 2,094 < 2,167. Dengan demikian menunjukan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

1. Uji heteroskedastistas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .115 | .512 |  | .225 | .824 |
| SA | -.073 | .088 | -.125 | -.823 | .419 |
| ROA | -.655 | .441 | -.317 | -1.487 | .150 |
| SIZE | .005 | .038 | .033 | .128 | .899 |
| CR | -.011 | .016 | -.214 | -.692 | .496 |
| GROWTH | .285 | .086 | .553 | .491 | .628 |
| Sumber: Olah Data SPSS | | | | | | |

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

1. Uji multikolenieritas
2. Tabel 6. Uji Multikolenieritas

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | | | | | | | | | |
| Model | | | Unstandardized Coefficients | | | Standardized Coefficients | | T | | Sig. | | Collinearity Statistics | | |
| B | Std. Error | | Beta | | Tolerance | | VIF |
| 1 | (Constant) | -1.182 | | | 1.232 | |  | | -.960 | | .347 |  |  | |
| SA | .237 | | | .213 | | .178 | | 1.116 | | .275 | .805 | 1.243 | |
| ROA | -2.379 | | | 1.061 | | -.503 | | -2.242 | | .035 | .408 | 2.453 | |
| SIZE | .107 | | | .091 | | .318 | | 1.174 | | .252 | .280 | 3.570 | |
| CR | .013 | | | .038 | | .107 | | .328 | | .746 | .193 | 5.186 | |
| GROWTH | .381 | | | .208 | | .324 | | 1.834 | | .079 | .657 | 1.523 | |
| Sumber: Olah Data SPSS | | | | | | | | | | | | | | |

Berdasarkan hasil uji multikolenieritas pada tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance ≥* 0,10 dan nilai VIF < 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolenieritas.

* 1. Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | -1.182 | 1.232 |  | -.960 | .347 |
| SA | .237 | .213 | .178 | 1.116 | .275 |
| ROA | -2.379 | 1.061 | -.503 | -2.242 | .035 |
| SIZE | .107 | .091 | .318 | 1.174 | .252 |
| CR | .013 | .038 | .107 | .328 | .746 |
| GROWTH | .381 | .208 | .324 | 1.834 | .079 |
| Sumber: Olah Data SPSS | | | | | | |

Berdasarkan perhitungan regresi linier berganda yang ditunjukkan tabel 7, maka persamaan garis regresi seperti:

Y = -1,182+ 0,237 X1– 2,379 X2+ 0,107 X3+ 0,013 X4+ 0,381 X5

* 1. Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

1. Berdasarkan tabel 7 hasil uji regresi liner berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,237. Variabel struktur aktiva mempunyai t hitung sebesar 1,116 dengan signifikansi sebesar 0,275. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa hipotesis (H1) yang menyatakan “struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal”, ditolak.
2. Berdasarkan tabel 7 hasil uji regresi liner berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -2,379. Variabel profitabilitas mempunyai t hitung sebesar -2,242 dengan signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis (H2) yang menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal”, diterima.
3. Berdasarkan tabel 7 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,107. Variabel ukuran perusahaan mempunyai t hitung sebesar 1,174 dengan signifikansi sebesar 0,252. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, Maka dapat disimpulkan hipotesis (H3) yang menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal”, ditolak.
4. Berdasarkan tabel 7 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,013. Variabel likuiditas mempunyai t hitung sebesar 0,328 dengan signifikansi sebesar 0,746. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, Maka dapat disimpulkan hipotesis (H4) yang menyatakan bahwa “Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal”, ditolak.
5. Berdasarkan tabel 7 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,381. Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai t hitung sebesar 1,834 dengan signifikansi sebesar 0,079. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis (H5) yang menyatakan bahwa “Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal”, ditolak.
   1. Pembahasan
   2. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Hasil analisis data hipotesis pertama, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,275 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,237. Berarti struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Ini berarti bahwa besar kecilnya struktur aktiva perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena jenis aset yang dapat dijaminkan, maka aset tetap yang dimiliki perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijaminkan. Oleh karena itu kreditur akan memilih aktiva maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shelly Armelia (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

* 1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Hasil analisis data hipotesis kedua, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -2,379. Berarti penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan ”Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal”. Semakin tinggi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi dari laba ditahan, maka tingkat hutang akan semakin kecil. Dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari perhatian pemodal luar. Hal ini sejalan dengan *pecking order thory*yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari dana internal sebelum memutuskan untuk berhutang.

* 1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Hasil analisis data hipotesis ketiga, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,252 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,107. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Perusahaan besar dengan tingkat struktur aktiva yang tinggi belum tentu memilih pendanaan dari internal dari pada menggunakan utang, begitupun sebaliknya. Hal ini tentunya disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk dapat menetukan sumber pendanaan dari struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shelly Armelia (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

* 1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Hasil analisis data hipotesis keempat, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,746 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,013. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dapat mengindikasikan perusahaan berada dalam keadaan yang sehat. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shelly Armelia (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

* 1. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Hasil analisis data hipotesis keempat, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,079 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,381. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarena pertumbuhan aset perusahaan yang dijadikan sampel mengalami kenaikan yang kecil dari tahun sebelumnya dengan nilai*mean*  sebesar 0,1795. Angka ini sangat kecil, sehingga perusahaan kesulitan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak lain. Bila pertumbuhan aset perusaahan mengalami peningkatan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar juga semakin terbuka.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan yakni sebagai berikut :

1. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018.
5. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, dapat diberikan beberapa saran yakni sebagai berikut:

1. Bagi para investor disarankan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian . Peneliti juga dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain yang mempengaruhi struktur modal seperti risiko bisnis, *leverage*, stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan laba, kepemilikan manegerial dan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Shubiri, Faris. 2010. *Determinant of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies.* An-Najah Univ. J . Of Res. (*Humanities*). Vol. 24, No. 8, hal 2458-2494.

Antoni, dan Chenita Chandra, Febsri Susanti. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Benefita.* Vol.1, No 2, hal 78-94.

Armelia, Shelly. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public. JOM FISIP.* Vol. 3, No. 2, hal 1-13.

Ayuwardani, Rizky Primadita. 2018. *Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering.Jurnal Nominal.* Vol. 7, No. 1, hal 143-158.

Batubara, Riski Ayu Pratiwi dan Topowijoyo, Zahroh Z.A. 2017. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Administrasi Bisnis.*Vol. 50, No. 4, hal 1-9.

Brigham dan Houston, 2012, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.

Chen, Shun-Yu, dan Liu-Ju Chen. 2011. *Capital Structure Determinant: An Empirical Study in Taiwan. African Jurnal of Business Management.* Vol. 5, No. 27, hal 10974-10983.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul dan M. Hanafi. 2012. *Analisi Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Halim, Abdul. 2015.  *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya.* Jakarta: Mitra Wacana Media.

Harjito, D. Agus & Martono. 2012. *manajemen keuangan* ,edisi kedua,Yogyakarta: Ekonisia

Heriyani. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12, No 3, Hal 1-13.

Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,* edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Indrajaya, dkk. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004- 2007*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi.* No.06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.

Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No.2. Hal 81-96.

Nrigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2001. *Manajemen keuangan*, edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga

Nuswandari, Cahyani. 2013*. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order dan Agency Theory.* Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*.* Vol. 2, No. 1, hal 92- 102.

Rohmaniyah, Lilik dan Maslichah, Afifudin. 2018. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Agency Cost Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan LQ45.* E-JRA*.* Vol. 07, No. 12, hal 97-108

Samyrn, L. M. 2015. *Pengantar Akuntansi: Buku 2 Metode Akuntansi untuk Elemen Laporan Keuangan Diperkaya dengan Perspektif IFRS & Perbankan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Sartono, Agus R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Empat.Yogyakarta: BPFE.

Seftianne & Ratih Handayani. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi,* Vol. 13 No. 1, Hal 39-56.

Sheikh, Nadeem Ahmed, Zongjun Wang. 2011. *Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. Managerial Financial.* Vol. 37, No. 2, hal 117-133.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi & Made Rusmala Dewi. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*. *E-Jurnal Manajemen Unud.* Vol. 5, No. 8, hal 5172-5199.

Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.

Yovin, Devi. 2012. *Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.*

Yusintha, Putria & Erni Suryandari. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol. 11, No. 2. Hal 179-188.