

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN
ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2018**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN



Disusun oleh:

RIZA YOGA SUSANTO

11-15-28244

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI YKPN
YOGYAKARTA
2019**

SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018

Dipersiapkan dan disusun oleh:

RIZA YOGA SUSANTO

No Induk Mahasiswa: 1115 28244

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 14 Agustus 2019 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

Theresia Trisanti, Dr., MBA., Ak., CA.

Penguji

Deden Iwan Kusuma, Drs., M.Si., Ak.

Yogyakarta, 14 Agustus 2019
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi komposisi struktur modal yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan. Dimana proksi untuk masing-masing variabel terdiri dari ROA (profitabilitas), Ln Total Aset (ukuran perusahaan), *Assets Growth* (pertumbuhan aset), *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 88 perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.

Kata kunci: profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal.

ABSTRACT

This research aims to examine the factors that influence the composition of the capital structure consisting of profitability, company size, asset growth and sales growth. Where the proxy for each variable consists of ROA (profitability), Ln Total Assets (company size), Assets Growth (asset growth), Sales Growth (sales growth). This research uses quantitative methods and purposive sampling. The sample used in this study was 88 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period. The results of this study indicate that profitability has a significant positive effect on capital structure. While company size, asset growth, and sales growth have a significant effect with a negative direction on capital structure.

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

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

I. Pendahuluan

Perekonomian adalah bagian dari kehidupan sosial yang paling banyak bersentuhan dengan perubahan dan kemajuan. Sampai-sampai perubahan dan kemajuan tersebut menghilangkan dimensi ruang dan waktu negara tanpa kita sadari misalnya perdagangan internasional yang semakin mudah dan marak dan gampangya masuk barang-barang impor di Indonesia. Sektor ekonomi menempati jajaran sektor vital disuatu negara lewat ekonomi roda kehidupan dapat berputar lewat perekonomian pula negara Indonesia dapat mempertahankan stabilitas bangsa. Akan tetapi, sekarang ini sektor ekonomi sedang berada dititik kulminasi artinya sedang santer-santernya persaingan, santer-santernya permintaan, ataupun penawaran sampai-sampai batas-batas teritorial seakan-akan telah kabur karena kemudahan zaman inilah yg sering dikatakan globalisasi. Global ekonomi atau globalisasi ekonomi merupakan perkembangan ekonomi mulai dari hulu sampai dengan hilir, dari perkotaan hingga pelosok negeri dengan skala global (nasional maupun internasional). Global ekonomi menjadikan setiap pelaku bisnis khawatir bercampur senang dalam menjalankan bisnis tersebut khawatirnya persaingan sudah semakin ketat antar pelaku usaha sedangkan kesenangannya pelaku bisnis gampang melakukan penawaran atas suatu produk atau dapat dikatakan transaksi sekarang sudah tidak sukar dilakukan. Perusahaan mempertahankan eksistensinya melalui beberapa upaya salah satu upaya yang wajib dilakukan adalah dengan menyesuaikan dengan kondisi ekonomi global (Batubara et.al, 2017).

Situasi perekonomian yang seperti sekarang ini menuntut perusahaan untuk selalu menjaga *going concern* perusahaan, karena persaingan sekarang ini tidak hanya melibatkan persaingan domestik tetapi juga persaingan non-domestik (asing), dimana apabila perusahaan tergerus di medan persaingan maka perusahaan akan hilang dari persaingan tersebut. Menurut Supeno dalam Hakim (2013), faktor penting yang dapat menjaga eksistensi perusahaan dimasa kini dan mendatang adalah kesesuaian kebijakan dengan kondisi perusahaan dan menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Terlebih Indonesia dan negara dikawasan Asia Tenggara lainnya mulai tahun 2016 memasuki era masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) dimana persaingan antar negara dikawasan ASEAN sangat ketat terlebih dengan adanya MEA timbul istilah *free trades*, seperti yang dilansir website kepabeanan dan cukai, *free trades* menghapuskan pajak dan bea cukai. Tentu hal itu membawa dampak yang besar bagi pelaku bisnis di Indonesia maupun dinegara lainnya, tingkat penyesuaian perusahaan terhadap kebijakan yang berlaku sangat diperlukan begitu pun pula strategi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan dalam mengatasi perubahan zaman harus bersifat dinamis agar perusahaan mampu untuk tetap eksis.

Mengatasi permasalahan tersebut tentu setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan usahanya atau pun untuk sekadar perusahaan tetap dapat beroperasi. Dana juga menjadi komponen pokok bagi perusahaan, perusahaan tanpa dana (modal) sulit untuk melakukan aktivitas yang semestinya dapat dilakukan. Kemudian muncul istilah dalam pendanaan yang disebut dengan *internal funding* dan *external funding*, keduanya merupakan alternatif dalam pendanaan yang memiliki sifat bertolak belakang antara satu dengan lainnya (Joni dan Lina, 2010).

Perusahaan selalu membutuhkan dana disetiap proses bisnisnya bisa dikatakan dana menjadi sesuatu yang vital bagi perusahaan dengan sebab tersebut maka setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk mengelola dana yang dimiliki secara efektif dan efisien. Dengan kegiatan perusahaan yang lebih efisien dan efektif diharapkan mampu meningkatkan profitabilitasnya, profitabilitas menjadi ukuran yang melambangkan efisiensi perusahaan (Hanafi dan Halim, 2016). Sekaligus dengan pengelolaan dana atau modal yang baik perusahaan menginginkan ukuran yang dimiliki perusahaan semakin besar, ukuran perusahaan menerangkan seberapa besar perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Modal yang dimiliki perusahaan tak jarang digunakan untuk pengadaan aset, peremajaan aset, dan penggantian aset dengan harapan dapat menunjang kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan aset sering diartikan sebagai sinyal positif mengenai perusahaan, perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi dikatakan kinerjanya mengalami peningkatan dan dapat meyakinkan pihak eksternal (Dewi dan Sudiarta, 2017). Begitu pula dengan pertumbuhan penjualan diartikan *trend positive* bagi pemilik usaha karena meningkatkan penjualan dapat mempengaruhi *earning after tax* (EAT) dari EAT tersebut akan mempengaruhi pembagian laba kepada pihak yang bersangkutan.

Dengan perubahan pendapatan yang diterima oleh perusahaan akan mengubah komposisi struktur modal, bagi beberapa perusahaan kebutuhan terhadap modal itu sangat *addict* mengingat ukuran perusahaan mempengaruhi kebutuhan terhadap modal (Batubara *et.al*, 2017). Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang membutuhkan modal sangat banyak mengingat banyaknya kegiatan perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

II. Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Pengertian Modal

Modal adalah kekayaan atau aset perusahaan yang menjadi hak atau bagian pemilik perusahaan. Selisih antara aset dengan kewajiban sering disebut aset bersih yang menjadi hak pemilik perusahaan (Jusuf, 2011). Menurut Riyanto (1991), modal merupakan hasil pengolahan (*production*) yang digunakan untuk proses produksi berikutnya. Didalam proses perkembangannya, pengertian modal dibedakan menjadi dua kelompok yang berseberangan yaitu modal abstrak dan modal konkrit. Menurut Fisher dalam Riyanto (1991), istilah modal abstrak sama halnya dengan *capital value* sedangkan modal konkrit diartikan sebagai *capital goods*, *capital value* didalam usaha (entitas) digunakan untuk jangka waktu yang relatif lama dan lebih tahan lama, sedangkan untuk *capital goods* nilainya selalu berubah-ubah. Apabila kita melihat modal menurut letak di bagian neraca maka modal konkrit terletak disebelah kanan atau debit dan modal abstrak terletak disebelah kiri atau kredit, dimana disebelah debit menunjukkan bentuk-bentuk modal yang menggambarkan dimana saja penanaman dana perusahaan dilakukan, sedangkan dari mana saja sumber-sumber dana diperoleh maka letaknya diposisi kredit. Apabila modal abstrak dan modal konkrit dihubungkan dengan modal aktif dan modal pasif, maka dapat disimpulkan bahwa modal aktif masuk pada istilah modal konkrit sedangkan modal abstrak didalamnya terdapat modal pasif.

Menurut Riyanto (1991), dilihat dari lamanya perputaran dan cara memperoleh, modal aktif dapat diklasifikasikan menjadi : aset lancar (*Current Asset*) dan aset tetap (*Fix Asset*). Sedangkan, Pembagian modal aktif berdasarkan kegunaan (kerja) aset dalam perusahaan diklasifikasikan dalam : modal kerja dan modal tetap.

Pembagian modal pasif menurut lamanya penggunaan : modal jangka panjang dan Modal jangka pendek. Pembagian modal pasif dari mana asalnya :

a) Modal Sendiri

Kelebihan modal sendiri diantaranya: 1) Tidak banyak menanggung biaya seperti biaya administrasi dan biaya bunga. Sehingga, tidak menjadi beban bagi perusahaan, 2) Ketergantungan pada pihak luar cenderung tidak ada, artinya pendanaan didapatkan hanya dari pemilik usaha, dan lain-lain.

Kekurangan modal sendiri diantaranya: 1) Terbatas pada jumlah artinya besarnya dana yang diinginkan jumlahnya relatif kecil dan sangat tergantung dari pemilik perusahaan, 2) Mempertimbangkan kinerja dan prospek dalam usahanya karena perolehan modal sendiri tergantung dari pemlik saham, 3) Motivasi yang minim dari pemilik.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

b) Modal Asing

Kelebihan modal asing/pinjaman antara lain: 1) Penggunaan dana asing (pinjaman) biasanya menimbulkan motivasi yang lebih bagi pihak internal perusahaan dalam pengerjaan tugas atau kewajiban yang berkenaan dengan masing-masing jabatan hal yang demikian disebabkan ada tanggungan yang harus dikembalikan, 2) Jumlahnya yang besar, artinya tersedia dalam jumlah banyak dan tidak terbatas.

Pendanaan dari eksternal bisa didapatkan dari : 1) Utang lembaga *banking* dari berbagai jenis bank baik pemerintah, swasta, atau asing, 2) Utang yang diperoleh dari asuransi, perusahaan pegadaian, dana pensiun, koperasi, leasing atau lembaga pembiayaan lainnya, 3) Utang dari lembaga non *financial*. Perimbangan antara modal asing dan modal sendiri itulah yang disebut struktur modal (Riyanto,1991).

Pengertian Struktur Modal

Manajer keuangan selalu dihadapkan dengan keputusan vital perusahaan yang berhubungan dengan keputusan keuangan, keputusan tersebut berkaitan dengan *continuity of operations* perusahaan yaitu keputusan mengenai struktur modal. Keputusan mengenai struktur modal menjadi sangat penting sekaligus sangat kompleks karena berhubungan erat dengan variabel keputusan lainnya. Jika manajer salah mengambil keputusan berakibat pada tingginya risiko yang ditanggung perusahaan, pengembalian, dan juga bisa berdampak turunya profitabilitas perusahaan (Nurlaela dan Marfuah,2017). Keputusan yang diambil manajer keuangan juga berhubungan dengan biaya modal, jika manajer mengambil keputusan yang efektif dan efisien maka akan meminimalisasi biaya modal tetapi sebaliknya jika manajer keuangan salah dalam pengambilan keputusan yang terjadi adalah perusahaan harus menanggung biaya yang cukup besar.

Struktur modal Menurut Ambarwati dalam Hakim (2013), perpaduan sekaligus kombinasi antara modal sendiri dengan utang yang nantinya digunakan untuk perencanaan komposisi modal bagi perusahaan.

Kebijakan mengenai struktur modal menghasilkan banyak kemungkinan (menguntungkan dan merugikan) yang disebabkan antara *risk* dan *return* :

- 1) Pemakaian dana eksternal dalam jumlah banyak melebihi jumlah saham akan menjadikan risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham semakin besar.
- 2) Pemakaian utang dalam jumlah besar, terkadang akan menyebabkan terjadinya *high expectation on ROE* menjadi lebih besar.

Menurut Horne dan Wachowicz (2007), komposisi atau perbandingan dana jangka panjang yang sifatnya permanen dengan utang perusahaan itulah yang disebut

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

struktur modal. Dana jangka panjang permanen terpapar pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Definisi lain disampaikan oleh Halim dalam Wibowo (2013), struktur modal didefinisikan dengan perbandingan atau komposisi dari macam-macam utang (jangka pendek dan jangka panjang) dan macam-macam(saham biasa dan saham preferen).

Teori Modigliani dan Miller (MM)

Ada dua ekonom mencetuskan mengenai teori struktur modal, dimana teori tersebut banyak diterima banyak pihak. Mereka memaparkan kemungkinan timbulnya proses arbitrase yang menjadikan *stock price* nilainya sama, baik didanai menggunakan utang maupun dengan dana (modal) sendiri. Mereka berdua adalah Modigliani dan Miller keduanya merupakan professor dalam bidang ekonom, teori yang dicetuskan oleh mereka sering disebut Teori Modigliani dan Miller (MM). Dimana mereka berdua dapat membuktikan bahwa nilai perusahaan dengan struktur modal tidak memiliki keterkaitan sama sekali, seperti apa yang telah disebutkan maka terpatahkan teori tradisional yang sebelumnya sudah mendahului teori ini. Studi (penelitian) yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller didasari pada berbagai opini yang kurang realistis, seperti yang diungkapkan Brigham dan Houston dalam Narray dan Mananeke (2015) antara lain : biaya broker (pialang) nihil, biaya kebangkrutan nihil, pajak nihil, tingkat suku bunga yang dipinjam oleh investor dapat sama dengan tingkat suku bunga perseroan, informasi yang dimiliki investor dan manajerial berkenaan peluang investasi perusahaan dimasa mendatang adalah sama, utang tidak mempengaruhi EAT.

Untuk lebih jelasnya dalam studi (penelitian) Modigliani dan Miller mengembangkan dua model analisis, yaitu :

a. Model Modigliani Miller tanpa pajak

Di tahun 1958 Modigliani Miller mencetuskan suatu teori yang bersifat saintifik mengenai *capital structure* pada entitas perusahaan. Pada teori ini menggunakan sejumlah anggapan:

1. Nilai EBIT dapat menunjukkan Risiko bisnis yang harus ditanggung perusahaan
2. Investor mengharapkan nilai EBIT yang diterima perusahaan selalu konstan di masa yang akan mendatang
3. Pasar modal yang sempurna menjadi tempat untuk jual atau beli saham dan obligasi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4. Kas masuk yang diterima perusahaan selalu sama disetiap periode

b. Teori Modiglianni Miller dengan pajak

Dengan keadaan pasar yang semakin kompleks dan untuk menjaga relevansi antara teori dan kejadian realistis pasar maka di tahun 1963, mereka berdua mem-*publish* artikel sebagai penyempurna teori mereka yang sebelumnya (Brigham dan Gapenski, 1994). Perubahan yang dilakukan diantaranya masalah pajak, dimana pajak dijadikan sebagai pengurang penghasilan perusahaan. Mereka berdua menyimpulkan beban pajak dapat diminimalisir dengan penggunaan dana eksternal (utang), karena dengan utang akan timbul bunga dari bunga tersebut pajak yang ditanggung perusahaan dapat berkurang.

Teori Trade-Off

Teori *trade-off* didasari penelitian tentang pajak milik Modigliani dan Miller tahun 1963, kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan milik Warner tahun 1977, dan *agency theory* milik Jensen dan Meckling tahun 1976 (Culata dan Gunarsih, 2012). Menurut Brealey *et al* dalam Setiawan (2017), teori *trade-off* menerangkan adanya hukum sebab akibat antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan yang diambil manajemen perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal. Dahulunya, *trade off theory* ini dikenal dengan nama *balanced theory*. Menurut Husnan (1996) menuturkan bahwa secara umum *balanced theory* atau *trade-off theory* itu menganut pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Menurut Myers dalam Setiawan (2017), esensi atau tujuan teori *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara *cost and benefit* yang ditimbulkan dari penggunaan utang. Jika dirasa manfaat lebih besar dan risiko masih minim, maka tambahan utang masih diperkenankan. Begitupun sebaliknya, jika pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Menurut Hsu *et.al* (2014) dalam teori *trade-off* menjelaskan pentingnya menyelataskan antara manfaat dan risiko dari pemilihan komposisi struktur modal (utang dan saham). Menurut Brigham dan Gapenski (1993), teori *trade-off* memberi tiga *statements* tentang penggunaan utang yang dapat digunakan untuk menentukan struktur modal optimal setiap perusahaan, yaitu:

1) Perusahaan yang memiliki *high risk*, diukur dengan return atas aset perusahaan dan diharuskan meminjam dengan nominal lebih sedikit daripada perusahaan dengan risiko *low risk*. Ada keterkaitan antara variabilitas dan *financial distress*, dikatakan bahwa semakin besar angka variabilitas *financial distress* maka akan ikut besar

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pula kemungkinan mengalami kebangkrutan. Jika demikian keadaannya, pinjaman dengan jumlah banyak akan diberikan kepada perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah.

- 2) Perusahaan saat proses kegiatan operasinya menggunakan aset berwujud, misalnya berupa *real estate* atau *property* dapat meminjam lebih banyak daripada perusahaan cenderung mengandalkan nilai yang berasal dari aset tak berwujud, misalnya paten dan goodwill.
- 3) Perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi, kemungkinan tarif yang tinggi tersebut dilanjutkan pada beberapa periode mendatang dikatakan dapat mengajukan pinjaman dengan nilai yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan tarif pajak atau prospek pajak yang rendah.

Teori *Pecking Order*

Pada tahun 1961 Donaldson mencetuskan teori yang berkenaan dengan struktur modal, kemudian teori tersebut diberi nama dengan *pecking order* oleh Myers dan Majluf di tahun 1984, teori *pecking order* mengasumsikan bahwa kemakmuran para pemegang saham harus diberikan secara maksimal karena yang demikian itu menjadi tujuan utama perusahaan (Nuswandari,2013). Pengertian teori *pecking order* secara bahasa memiliki arti tingkatan sosial, sedangkan penamaan teori *pecking order* dikarenakan dalam teori *pecking order* memaparkan tingkatan sumber dana yang sering dipilih dan disukai perusahaan tanpa mengesampingkan kepentingan atau kemakmuran pemegang saham. Secara ringkas menurut Brealey *et.al* dalam Insiroh (2014) teori tersebut menyatakan bahwa :

1. *Internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan) cenderung lebih disukai perusahaan
2. Penyesuaian rasio pembagian dividen dilakukan oleh perusahaan dengan maksud untuk menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis
3. Apabila perusahaan dengan terpaksa membutuhkan dana eksternal, maka sekuritas yang dipandang paling “aman” akan diterbitkan yang paling awal. Dimulai dengan menerbitkan utang, lalu disusul *hybrid securities* seperti obligasi konvertibel (oblikon), saham preferen konvertibel (saprekon), dan kemudian barulah ekuitas (saham) sebagai pilihan terakhir. Penerbitan saham baru kadang ditafsiri sebagai tanda prospek perusahaan mengalami penurunan, sebab itu saham menduduki urutan terakhir dalam hal pendanaan.

Didalam teori *pecking order* dijelaskan pula alasan mengapa perusahaan memperinci dalam memilih sumber pendanaan dikarenakan setiap sumber pendanaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

memiliki preferensi masing-masing. Pada umumnya perusahaan-perusahaan profitable akan meminjam dengan nominal yang lebih sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target rasio utang yang rendah, tetapi karena memang mereka tidak terlalu membutuhkan *external financing* sumber internal mereka sudah dapat memnuhi kebutuhan. Perusahaan-perusahaan yang kurang profitabel cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan kurang optimalnya pendanaan internal dan tidak mencukupinya kemampuan internal karena kondisi demikian utang menjadi opsi sumber pendanaan eksternal yang disukai. Pendanaan internal lebih disukai perusahaan karena menutup hubungan dengan pihak eksternal, sedangkan dalam pendanaan eksternal berupa utang lebih disukai karena murah biaya yang harus ditanggung dan kemudahan untuk mendapatkannya. Manajemen khawatir dengan opini publik mengenai penerbitan saham, tidak sedikit masyarakat memberi cap “negatif” kepada perusahaan yang menerbitkan saham baru. Hal yang demikian, tentu mempengaruhi keadaan harga saham perusahaan (Husnan, 1996).

Profitabilitas

Menurut Gibson (1992), yang dimaksud profitabilitas adalah besarnya *earnings* yang diterima oleh perusahaan. Riyanto (1999), mengatakan yang dimaksud dengan profitabilitas adalah laba yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu, profitabilitas juga memiliki nama lain rentabilitas. Profitabilitas dibedakan menjadi dua kelompok menurut cara penilaiannya, yaitu profitabilitas ekonomis dan profitabilitas modal sendiri. Profitabilitas ekonomis adalah rasio yang mengukur antara laba usaha yang dibandingkan modal (sendiri dan asing), dapat dikatakan pula sebagai kapasitas sekaligus kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total modal yang dimilikinya (Riyanto, 1999). Yang dimaksud dengan *profitability ratio* yaitu alat yang berguna untuk mengukur dan menganalisis kemampuan suatu perusahaan. Secara garis besar rasio profitabilitas dibagi menjadi dua tipe, yaitu profitabilitas yang dihubungkan dengan penjualan dan profitabilitas yang dihubungkan dengan investasi. Akan tetapi, akan lebih jelas ketika profitabilitas dibedakan menjadi tiga kelompok menurut kedekatan rasio yaitu rasio pemanfaatan aset, rasio kinerja operasi, dan rasio kembalian investasi. Dalam teori *pecking order* dinyatakan jika terjadi peningkatan laba ditahan maka perusahaan memiliki alternatif pendanaan dengan dana internal yang semakin besar berimbang pada kenaikan komponen modal sendiri dan berimbang pula pada kenaikan ukuran atau rasio profitabilitas (Sari, 2013). Jika modal internal mengalami peningkatan secara signifikan, maka jumlah utang yang harus diambil perusahaan akan menurun dengan asumsi jumlah utang tetap atau relative tetap (Sari, 2013).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pernyataan tersebut diikuti oleh penelitian pendahulunya yang ditempuh oleh Kanita (2014), Nurrohim (2008), dan Sawitri & Lestari (2015) bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal dengan arah negatif. Namun, berbeda dengan apa yang dihasilkan dari penelitian Hadianto (2008) dan Wijaya & Utama (2014) bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal dengan arah positif.

H_{A1} : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan

Cerminan dari kemampuan melakukan penjualan atas sesuatu yang dimilikinya dan total pekerja yang membantu menyelesaikan aktivitas-aktivitas tersebut semuanya masuk pada koridor aset perusahaan, terkhusus kemampuan melakukan penjualan dan hal lain yang berhubungan dengannya itulah definisi yang disematkan untuk ukuran perusahaan (Sawitri dan Lestari, 2015). Kecenderungan menggunakan dana asing berbanding lurus dengan besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Penyebab itu semua ialah untuk pemenuhan kebutuhan operasional, perusahaan yang berukuran besar tentu memiliki banyak aktivitas operasional banyaknya aktivitas tersebut kadang mengharuskan perusahaan memakai dana pihak asing. Salah satu yang menjadi alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing berbentuk pinjaman atau utang (Halim, 2007).

Ada klasifikasi dari pemerintah mengenai ukuran perusahaan dimana aturan ini dikeluarkan lewat peraturan menteri perdagangan republik Indonesia nomor 46 tahun 2009, ada tiga pengelompokan yaitu :

1. Perusahaan kecil ialah perusahaan dengan kekayaan bersih Rp 50.000.000,00 sampai dengan Rp 500.000.000,00
2. Perusahaan menengah diharuskan memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000,00 sampai dengan Rp 10.000.000.000,00
3. Perusahaan besar merupakan perusahaan dengan total aset lebih dari Rp 10.000.000.000,00

Membesarnya ukuran perusahaan memiliki kecenderungan semakin besar pula nominal utang yang diajukan kepada pihak eksternal karena dana yang besar digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional, produksi, dan kegiatan pokok perusahaan yang kian meningkat dan modal asing menjadi alternatif pilihan yang sering diambil perusahaan ketika menghadapi kondisi demikian (Halim, 2007).

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang menghasilkan kesimpulan beraneka ragam, diantaranya : Santoso (2016), Hadianto (2008), dan Sawitri & Lestari (2015) menyatakan faktanya struktur modal dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan pengaruh positif. Namun, berbeda dengan penelitian Dewi dan Sudiartha (2017) bahwa struktur modal tidak dipengaruhi ukuran perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

H_{A2} : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Aset

Aset adalah segala bentuk kekayaan perusahaan yang kemanfaatannya bisa didapatkan dimasa depan (Horgren et.al, 1995). Aset dipakai perusahaan untuk proses operasi, produksi, dan semacamnya guna meningkatkan pertumbuhan bagi perusahaan (Sari,2013). Perusahaan dengan total aset yang besar harapannya bisa menghasilkan laba hasil kegiatan operasi yang besar pula. Pertumbuhan aset pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan total aset disetiap periodenya.

Sumber dana eksternal akan meningkat apabila tingkat pertumbuhan aset yang tinggi kemudian ada tuntutan pemenuhan terhadap permintaan konsumen (berkaitan dengan produk) lalu kekuatan sumber dana internal tidak sanggup memenuhi itu semua, maka angka pendanaan eksternal (utang) sudah dapat dipastikan membesar (Dewi dan Sudiarta,2017). Pendanaan internal lebih tidak disukai karena dilihat segi mahalny biaya. Penerbitan modal eksternal (obligasi) lebih murah dibandingkan biaya emisi penerbitan saham. Maka dari itu, pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan lebih bergantung pada dana eksternal daripada perusahaan yang pertumbuhannya rendah.

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang membahas tentang hal ini yaitu Sari (2013) dan Joni & Lina (2010), hasil yang diperoleh dari pengujian bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Insiroh (2014) bahwa struktur modal dipengaruhi pertumbuhan aset dengan arag negatif.

H_{A3} : Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan menjadi salah satu aktivitas terpenting bagi perusahaan karena pendapatan akan diperoleh dengan penjualan yang akan dialokasikan untuk pembiayaan, pembayaran beban-beban, dan digunakan untuk mensejahterakan para investor jika dari penjualan itu masih menyisakan laba. Proses penjualan merupakan salah satu bagian dari proses pemasaran, dalam hal ini pemasaran memiliki proses yang lebih panjang dan sifatnya lebih umum mencakup keseluruhan sistem dalam bisnis dengan serta lebih kompleks misalnya *brand image*, *promotion*, *physical evidenc* dan lain-lain (Sunarto,2003).

Penjualan adalah kegiatan memindahkan barang/jasa dari produsen atau distributor kepada konsumen yang menjadi objek penjualan agar mendapatkan keuntungan, dalam PSAK No. 23 menyatakan, “penjualan barang meliputi barang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang diproduksi perusahaan untuk dijual dan barang yang dibeli untuk dijual kembali seperti barang yang dibeli pengecer atau tanah atau properti lain yang dibeli untuk dijual kembali sehingga terbentuklah seperti rantai yang saling bertautan”. Sedangkan, penjualan jasa sering berhubungan dengan pelaksanaan tugas yang secara *contract* telah disetujui untuk dilaksanakan dalam satu periode tertentu yang disepakati sebelumnya. Menurut Gibson (1992), Penjualan menerangkan besar pendapatan yang telah terjual kepada pelanggan melalui produk perusahaan. Perusahaan menargetkan penjualan tiap tahun mengalami peningkatan atau pertumbuhan, hal itu menunjukkan keadaan perusahaan pada *trend* positif. Secara garis besar pertumbuhan menjelaskan sebagai gambaran menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan nilai (Astuti *et.al.*, 2014). Tentu banyak pihak yang diuntungkan jika perusahaan berada dalam trend (positif) tersebut contohnya investor mereka akan merasakan kenyamanan dalam berinvestasi jika penjualan dari perusahaan meningkat, karena normalnya dividen berbanding lurus dengan penjualan. Pertumbuhan merupakan indikator yang nantinya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan dipengaruhi Keputusan investasi, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kemakmuran investor. Keputusan investasi yang optimal harus memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan dan pihak-pihak yang terkait, menurunkan biaya modal, serta meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2000). Pertumbuhan Penjualan adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan dalam mendapatkan profit (Pradana *et.al.*, 2013). Ada beberapa penelitian sebelumnya yang membahas tentang hal ini yaitu Nugroho (2014) bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H_{A4} : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

III. Metodologi Penelitian

Peneliti menetapkan populasi dalam penelitian ini berupa seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Metode penetapan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, metode sampling yang demikian cukup sering digunakan dengan menggunakan kriteria tertentu dalam pemilihannya. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan melaporkan laporan keuangannya selama periode yang dibutuhkan peneliti.
2. Perusahaan diharuskan memiliki data-data yang lengkap yang akan digunakan untuk menghitung masing-masing variabel.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (Rp) dalam menyusun laporan keuangan yang telah diaudit.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Terdapat lima variabel dalam penelitian ini, empat variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen hanya satu struktur modal. Berikut penjelasan mengenai variabel independen :

Profitabilitas

Net Profit pada periode tertentu menjadi gambaran profitabilitas dari suatu perusahaan. Pada penelitian ini proksi yang dipilih oleh peneliti untuk mengukur profitabilitas yaitu menggunakan rasio *return on assets* (ROA). Berikut rumus untuk menghitung *return on assets* (ROA) (Kasmir, 2015) :

$$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ assets}$$

Ukuran Perusahaan

Banyak sedikitnya nilai total aset mencerminkan ukuran suatu perusahaan, dimana total aset tersebut akan digunakan untuk kegiatan utama perusahaan. Ukuran perusahaan di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Riyanto,2001) :

$$Ln\ Size = Ln (Total\ assets)$$

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat dilihat dari nilai total aset yang berubah dikarenakan suatu hal, untuk melihat pertumbuhan aset dapat dilakukan dengan membandingkan aset perusahaan pada masa sekarang (*assets t*) dengan masa lalu (*assets t₁*). Dari pengertian diatas dapat diformulasikan rumus untuk menghitung pertumbuhan aset adalah sebagai berikut (Dewi dan Sudiarta,2017) :

$$Assets\ Growth = \frac{(Assets\ t) - (Asset\ t - 1)}{(Assets\ t - 1)}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan bisa diamati dari nilai total penjualan yang berbeda pada periode tertentu dikarenakan suatu hal, untuk melihat pertumbuhan penjualan dapat dilakukan dengan membandingkan penjualan perusahaan pada masa sekarang (*sales t*) dengan masa lalu (*sales t₁*). Dari penjelasan tersebut maka dapat dihasilkan rumus sebagai berikut (Sawitri dan Lestari,2015) :

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$\text{Sales Growth} = \frac{(\text{Sales } t) - (\text{Sales } t - 1)}{\text{Sales } t - 1}$$

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis data berupa metode analisis berganda, yaitu metode yang dipilih peneliti untuk mengetahui *relation* antar variabel (dependen dan independen) yang dihubungkan secara linear (Sugiyono,2007). Didalam penelitian ini, data peneliti diolah melalui *software* statistika yaitu IBM SPSS (*Statistical Package for Social Science*) Versi 22.0 dengan teknik analisis data menggunakan analisis statistika deskriptif sekaligus statistika non parametrik, meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

IV. Pembahasan

Analisis Statistika Deskriptif

Pada dasarnya, statistika deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga dapat dengan mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Tabel
Statistik Deskriptif
Deskriptif Statistik Secara Keseluruhan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	352	-.8100	3.6300	.114465	.4790142
SIZE	352	25.2156	33.4737	28.386137	1.6086859
AG	352	-.8545	1.2340	.088167	.1916143
SG	352	-.9867	5.9473	.079258	.4206615
DER	352	-5.0230	39.4858	1.235594	2.6259355
Valid N (listwise)	352				

ROA = Return on Assets (Profitabilitas), SIZE = Ukuran Perusahaan, AG = Assets

Growth, SG = Sales Growth, DER = Debt to Equity Ratio

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Setelah melakukan pengujian data sekunder dapat dilihat bahwa jumlah data pengamatan untuk perusahaan manufaktur seluruhnya berjumlah 352 perusahaan selama periode waktu 2015-2018.

Proksi profitabilitas didalam penelitian ini menggunakan ROA. Nilai ROA terendah sebesar -0,8100, nilai ROA terendah dimiliki oleh perusahaan Alakasa Industrindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada industri alumunium. Untuk ROA tertinggi adalah sebesar 3,6300, nilai ROA tertinggi dimiliki perusahaan dengan kode saham TRIS yaitu Trisula Internasional Tbk. Trisula Internasional Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada industri atau bidang pengolahan tekstil. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) ROA adalah sebesar 0,1145 dan simpangan baku (*standar deviation*) yang menggambarkan besarnya besaran sebaran suatu data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,4790142. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti bahwa sebaran nilai perusahaan adalah kurang baik

Ukuran perusahaan diproksikan dengan Ln total aset (SIZE). Nilai SIZE terendah sebesar -0,8100, nilai ROA terendah dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BIMA yaitu Primarindo Asia Infrastucture Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada industri produksi alas. Untuk SIZE tertinggi adalah sebesar 33.4737, nilai SIZE tertinggi dimiliki perusahaan dengan kode saham ASII yaitu Astra Internasional Tbk ditahun 2018. Astra Internasional Tbk merupakan perusahaan inkorporasi yang memiliki banyak anak. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) SIZE adalah sebesar 28,3861 dan simpangan baku (*standar deviation*) yang menggambarkan besarnya besaran sebaran suatu data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,6086. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, berarti bahwa sebaran nilai perusahaan adalah baik.

Pertumbuhan aset pada penelitian ini diproksikan dengan AG (*Assets Growth*). Nilai AG terkecil adalah sebesar -0,8545 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham HDTX yaitu perusahaan yang bernama Panasia Indo Resources Tbk ditahun 2018. Panasia Indo Resources Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang olahan bumi dan serat. Nilai AG terbesar adalah 1,2340 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham ALKA yaitu Alakasa Industrindo Tbk ditahun 2017. Alakasa Industrindo Tbk merupakan suatu perusahaan yang bergerak pada industry alumunium. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) AG adalah sebesar 0,088167 dan simpangan baku (*standar deviation*) yang menggambarkan besarnya besaran sebaran suatu data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,1916143. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti dapat disimpulkan bahwa sebaran nilai perusahaan adalah kurang baik.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pertumbuhan penjualan pada penelitian ini diproksikan dengan SG (*Sales Growth*). Nilai SG terkecil adalah sebesar -0,9867 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham JKSJ yaitu perusahaan yang bernama Jakarta Kyoei Steel Works Limited Tbk ditahun 2018. Jakarta Kyoei Steel Works Limited Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang olahan besi. Nilai SG terbesar adalah 5,9473 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham KBRI yaitu Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk ditahun 2015. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk merupakan suatu perusahaan yang bergerak pada industri kertas. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) SG adalah sebesar 0,079258 dan simpangan baku (*standar deviation*) yang menggambarkan besarnya besaran sebaran suatu data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,4206615. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti dapat disimpulkan bahwa sebaran nilai perusahaan adalah kurang baik. Struktur modal pada penelitian ini diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Nilai DER minimum adalah sebesar -5,0230 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham RMBA yaitu perusahaan yang bernama Bentoel Internasional Investama Tbk ditahun 2015. Bentoel Internasional Investama Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang olahan tembakau atau rokok. Nilai DER maksimum adalah 39,4858 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham CPRO yaitu Central Proteina Prima Tbk ditahun 2016. Central Proteina Prima Tbk merupakan suatu perusahaan yang bergerak pada bidang pertambakan. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) DER adalah sebesar 1,2355 dan simpangan baku (*standar deviation*) yang menggambarkan besarnya besaran sebaran suatu data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 2,6259. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti dapat disimpulkan bahwa sebaran nilai perusahaan adalah kurang baik.

Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

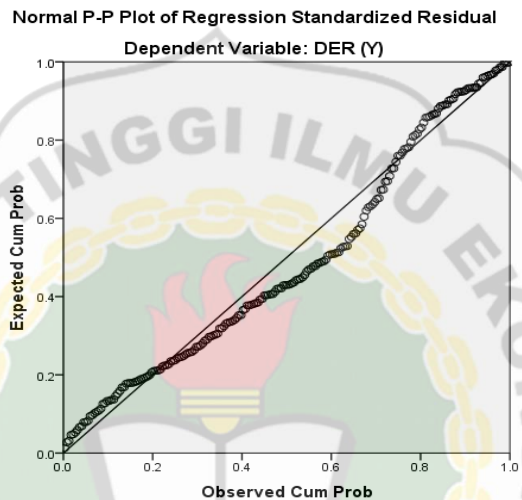
Uji normalitas bertujuan menguji data, adakah data tersebut memiliki distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan P-P Plot. Dalam pengujian normalitas dengan menggunakan metode P-P Plot dapat dideteksi atau dilihat dari keadaan titik pada sumbu diagonal, apakah titik tersebut menyebar pada titik pada sumbu diagonal grafik atau dengan cara lain yaitu dengan melihat nilai residual atau dengan melihat histogramnya (Gianni,2013).

Pengambilan keputusan didasarkan atas hasil atau output pengolahan, data dikatakan berdistribusi normal atau memenuhi kaidah normalitas ketika titik-titik terletak disekitar sumbu diagonal dan mengikuti sumbu diagonalnya. Namun, apabila titik-titik menjauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti garis sumbu diagonal

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

maka dikatakan data berdistribusi tidak normal. Berikut ini hasil pengujian normalitas :

Gambar
Uji Normalitas P-P Plot



Sumber: Output uji normalitas yang diolah pada IBM SPSS Statistics Versi 22

Dari analisis gambar diatas dapat dikatakan bahwa data yang divisualisasikan melalui titik-titik menyebar selaras dengan garis diagonal maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa data yang diolah adalah data yang memenuhi asumsi normalitas dan memiliki distribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antar variabel (independen) lainnya pada model regresi (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini untuk mengetahuinya dapat diamati dengan melihat *Tolerance* atau *Variances Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF kurang dari sepuluh (10) atau nilai *tolerance* lebih dari sepuluh persen (10 %), maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Dibawah ini merupakan hasil pengujian asumsi klasik uji multikolinearitas:

Tabel
Uji Multikolinearitas
Coefficients

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.696	2.483		-.683	.495		
ROA	.005	.293	.001	.018	.986	.999	1.001
SIZE	.104	.087	.064	1.194	.233	.998	1.002
AG	-.600	.754	-.044	-.795	.427	.945	1.059
SG	.279	.343	.045	.812	.417	.945	1.058

- a. Dependent Variable: DER
- b. ROA = Return on Assets (Profitabilitas), SIZE = Ukuran Perusahaan, AG = Assets Growth, SG = Sales Growth, DER = Debt to Equity Ratio

Sumber : Output uji multikolinearitas yang diolah pada IBM SPSS Statistics Versi 22

Pada tabel diatas dihasilkan nilai *tolerance* dan VIF dari masing-masing variabel, nilai *tolerance* lebih dari 10 % dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga, dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak ada korelasi antar variabel atau terbebas dari keterkaitan antara variabel satu dan lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai residual yang dihasilkan dari alat statistika dan uji ini memiliki fungsi dan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan pada *variance*, apabila nilai residual tetap pada kondisi tertentu dan cenderung tetap pula jika dilakukan pada pengamatan yang lain maka hal yang demikian disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari heteroskedastisitas atau memenuhi syarat-syarat homokedastisitas.

Pada penelitian ini untuk menguji dan mengetahui kaidah-kaidah heteroskedastisitas ditetapkan melalui uji glejser. Dalam uji glejser cara melihat apakah model terbebas dari heteroskedastisitas yaitu dengan merujuk pada nilai signifikansi, apabila nilai tersebut melebihi 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini :

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel
Uji Heteroskedastisitas
Uji Glejser
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.147	2.231		-.066	.947
	ROA	-.124	.264	-.025	-.472	.637
	SIZE	.048	.079	.033	.613	.540
	AG	-1.027	.678	-.083	-1.515	.131
	SG	.167	.309	.030	.540	.590

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. ROA = Return on Assets (Profitabilitas), SIZE = Ukuran Perusahaan, AG = Assets Growth, SG = Sales Growth, DER = Debt to Equity Ratio

Sumber: Output uji heteroskedastisitas yang diolah pada IBM SPSS Statistics Versi22

Dari tabel yang telah tersaji diatas dapat dilihat dan diamati bahwasanya nilai signifikansi dari setiap variabel bebas yakni profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan aset (AG), dan pertumbuhan penjualan (SG) semuanya menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,05, sesuai dengan aturan pada pengujian glejser maka model regresi penelitian ini terbebas dari unsur-unsur heteroskedastisitas.

1.1.1 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dicantumkan dalam penelitian dengan tujuan untuk mengetahui korelasi dari nilai residual. Terjadi masalah pada uji autokorelasi apabila terjadi korelasi yang besar pada variabel-variabel yang diteliti. Model yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi antar variabel digunakan uji durbin watson (DW). Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini :

Tabel 4. 1
Uji Autokorelasi
Durbin Watson
Model Summary

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.083 ^a	.007	-.005	2.6319493	1.819

- Predictors: (Constant), SG, SIZE, ROA, AG
- ROA = Return on Assets (Profitabilitas), SIZE = Ukuran Perusahaan, AG = Assets Growth, SG = Sales Growth, DER = Debt to Equity Ratio
- Dependent Variable: DER

Sumber: Output uji autokorelasi yang diolah pada IBM SPSS Statistics Versi 22

Dari pengujian yang telah dilakukan maka diperoleh angka durbin watson sebesar 1,819. Menurut Ma'isyah dan Mawardi dalam Santoso (2015), apabila nilai DW antara -2 sampai dengan 2 maka dikatakan tidak terdapat autokorelasi. Maka disimpulkan pengujian autokorelasi tidak terdapat autokorelasi karena nilai 1,819 terletak diantara -2 s.d 2.

Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda adalah cara yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Hasil analisis berganda yang diolah menggunakan IBM SPSS dapat diamati pada tabel dibawah ini:

Tabel
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.486	.706		-.689	.491
ROA (X1)	-5.525	.660	-.534	-8.367	.000
Ukuran Perusahaan (X2)	.051	.025	.125	2.030	.044
Pertumbuhan Aset (X3)	1.237	.431	.179	2.866	.005
Pertumbuhan Penjualan (X4)	.891	.340	.165	2.619	.009

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi yang nantinya akan digunakan untuk mengetahui ada dan tidaknya pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan aset (AG), dan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap struktur modal (DER) adalah sebagai berikut :

$$DER = - 0,486 - 5,525 ROA + 0,051 SIZE + 1,237 AG + 0,891 SG$$

Penjelasan dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

1. Koefisien konstanta sebesar - 0,486 yang bernilai atau yang memiliki arah negatif. Apabila diasumsikan nilai variabel profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan aset (X3), dan pertumbuhan penjualan (X4) sama dengan nol (0), dengan demikian nilai variabel struktur modal (Y) adalah - 0,486.
2. Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien negatif yaitu sebesar 5,525 artinya variabel profitabilitas (independen) berbanding terbalik dan memiliki pengaruh negatif terhadap variabel struktur modal (dependen).
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,051 artinya variabel ukuran perusahaan (independen) berbanding lurus atau searah dan memiliki pengaruh positif terhadap variabel struktur modal (dependen).
4. Variabel pertumbuhan aset memiliki nilai koefisien positif yaitu sebesar 1,237 artinya variabel pertumbuhan aset (independen) searah dan memiliki pengaruh positif terhadap variabel struktur modal (dependen).
5. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien positif yaitu sebesar 0,891 artinya variabel pertumbuhan aset (independen) searah dan memiliki pengaruh positif terhadap variabel struktur modal (dependen)

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji signifikansi simultan dilakukan untuk melihat adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan atau keseluruhan. Berikut hasil dari uji-F :

Tabel
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.078	4	5.020	18.780	.000 ^b
	Residual	54.794	205	.267		
	Total	74.872	209			

a. Dependent Variable: DER (Y)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan (X4), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Aset (X3), Roa (X1)

Dari Hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwasanya besarnya nilai F adalah sebesar 18,780 dengan angka signifikansi sebesar 0,000. Nilai atau angka signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari nilai signifikansi yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 maka dari hasil tersebut peneliti menyatakan menolak H0. Sehingga profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Tujuan dari uji parsial sebenarnya tidak jauh beda dengan uji simultan tetapi pengujian ini memiliki ciri khusus untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji-t yang diolah menggunakan IBM SPSS dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel
Hasil Uji Statistika t
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.486	.706		-.689	.491
	ROA (X1)	-5.525	.660	-.534	-8.367	.000
	Ukuran Perusahaan (X2)	.051	.025	.125	2.030	.044
	Pertumbuhan Aset (X3)	1.237	.431	.179	2.866	.005
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	.891	.340	.165	2.619	.009

a. Dependent Variable: DER (Y)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki hasil koefisien regresi sebesar -5,525 dan nilai signifikansi hasil pengujian adalah 0,000. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada 0,05 hal itu menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal (DER). Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki hasil koefisien regresi sebesar 0,051 dan nilai signifikansi hasil pengujian adalah 0,044. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada 0,05 hal itu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal (DER). Variabel pertumbuhan aset (AG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,237 dan nilai signifikansi sebesar 0,005. Dengan nilai signifikansi 0,005 lebih kecil daripada 0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal (DER). Variabel pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,891 dan nilai signifikansi sebesar 0,009. Dengan nilai signifikansi 0,009 lebih kecil daripada 0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal (DER).

Koefisien determinan (*Adjusted R²*)

Nilai R^2 disebut juga dengan koefisien determinan. Nilai R^2 memiliki rentang nilai dari nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang cenderung mendekati satu dapat diinterpretasi bahwa variasi variabel bebas (independen) memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat (dependen). Sedangkan, nilai R^2 yang mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variasi variabel bebas (independen) sangatlah terbatas untuk menjelaskan variabel terikatnya (dependen) (Ghozali, 2011).

Tabel
Hasil *Adjusted R²* Koefisien Determinan
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.518 ^a	.268	.254	.5169981

a Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan (X4), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Aset (X3), Roa (X1)

b Dependent Variable: DER (Y)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai R^2 sebesar 0,268 sedangkan nilai *adjusted R²* yang tercantum dalam tabel adalah sebesar 0,254. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian Menurut (Sugiyono, 2012) pedoman interpretasi koefisien korelasi angka ini termasuk kedalam kategori korelasi berpengaruh rendah karena berada pada interval 0,20 – 0,399. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh sebesar 25,4% terhadap struktur modal. Sedangkan, 74,6% sisanya dapat dijelaskan banyak faktor-faktor lain yang tidak berada dalam model regresi.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek indonesia periode (BEI) 2015-2018

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal hal ini dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar -5,525. Berkenaan nilai koefisien regresi negatif maka berbanding terbalik dengan struktur modal jika terjadi kenaikan pada pertumbuhan aset sebesar satuan tertentu akan terjadi penurunan nilai struktur modal sebesar -5,525 (-552,5%) dan nilai signifikansi 0,000. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini bersesuaian dengan landasan teori yang telah dijelaskan yaitu teori *pecking order*. Hasil penelitian ini sesuai penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) serta Hakim (2013). Dari 88 perusahaan manufaktur yang diamati dalam penelitian selama empat tahun tidak sedikit dari perusahaan yang mengalami *trend* penurunan laba misal pada perusahaan Keramik Indonesia Asosiasi Tbk dari penurunan laba tersebut menyebabkan nilai profitabilitas menurun. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis (H_{A1}) diterima.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek indonesia periode (BEI) 2015-2018

Pengujian parsial (uji-t) yang telah dilakukan pada tabel menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,051. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal berbanding lurus. Sedangkan, nilai signifikansi yang dihasilkan pada penelitian sebesar 0,044 dimana nilai tersebut lebih kecil dari ambang batas yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Penelitian kali semakian mempertegas penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Sudirtha (2017), Santoso (2016), serta Yohanes (2014)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis (H_{A2}) diterima.

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek indonesia periode (BEI) 2015-2018

Angka yang tertera pada hasil pengujian parsial (uji-t) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki koefisien 1,237 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Hasil penelitian ini tidak bersesuaian dengan penelitian milik Dewi & Sudiarta (2017) menyatakan dimana pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi, sejalan dengan penelitian Yohanes (2014) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H_{A3} pada hipotesis diterima karena sesuai dengan hipotesis yang diajukan pada penelitian.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek indonesia periode (BEI) 2015-2018

Berdasarkan hasil pengujian model regresi pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, hal ini dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,891 dan nilai signifikansi yang dihasilkan yang kurang dari batas yang ditetapkan (0,05) yaitu 0,009. Hasil penelitian ini sesuai penelitian milik Sawitri & Lestari (2015) dan Nugroho (2014) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ada perusahaan ketika terjadi pertumbuhan penjualan kemudian diikuti pula kenaikan komposisi utang, salah satunya perusahaan di sektor kaca Asahimas Flat Glass Tbk selama empat tahun belakangan ini perusahaan ini meningkat komposisi utangnya sekaligus diikuti kenaikan pertumbuhan penjualan. Dengan demikian H_{A4} pada hipotesis diterima karena sesuai dengan hipotesis yang diajukan pada penelitian.

V. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dirangkum pada bab IV mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur maka hasil yang diperoleh dapat disimpulkan sebagai berikut:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Profitabilitas memberikan pengaruh signifikan negatif kepada struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh signifikan positif kepada struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2018.
3. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2018.

1.2 Keterbatasan

Peneliti menyadari adanya beberapa kekurangan atau keterbatasan dalam penelitian, yaitu :

1. Masih ada 74,6% faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal namun tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini kurang mewakili kondisi emiten secara keseluruhan karena terbatas hanya meneliti pada sektor manufaktur saja.
3. Hasil penelitian hanya berlaku pada kondisi dan situasi perusahaan pada periode pengamatan, sehingga proses generalisasi hasil penelitian kurang dapat dilakukan untuk objek penelitian perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di bursa efek Indonesia dan yang diluar periode pengamatan.

1.3 Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan struktur modal, seperti tingkat pajak, tingkat suku bunga, kepemilikan manajerial, dan apa yang telah disebutkan sebelumnya.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor industri yang berbeda atau menambah sektor industri karena masih terdapat banyak sektor industri lain yang belum diamati sehingga dikhawatirkan kurang dapat menerangkan kondisi yang sebenarnya.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambah atau memperpanjang periode pengamatan agar dapat memperluas penjelasan mengenai keputusan struktur modal.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2013). "Statistika Induktif: untuk Ekonomi dan Bisnis". Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen (STIM) YKPN.
- Batubara et.al. (2017). "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 50 No.4
- Brigham, E.F dan Gapenski. (1994). "*Financial Management: Theory & Practice*". Orlando: the Drydeen Press.
- Culata, P. R. E. dan Gunarsih, T. (2012). "Pecking Order Theory and Trade-Off Theory of Capital Structure: Evidence From Indonesian Stock Exchange". *Journal The WINNERS*, Vol. 13 No. 1, Hal 40-49.
- Dewi, D. A. I. Dan Sudiarta, G. M. (2017). " Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 4.
- Ghozali, I. (2011). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gianni, N. G. (2013). "Faktor yang mempengaruhi pembiayaan mudharabah pada Bank Umum Syariah" . *Skripsi : Universitas Negeri Semarang*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Gibson, C. H. (1992). "*Financial Statement Analysis(5 ed.)*". Ohio: South-Western Publishing Co.

Hadianto, B. (2008). "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". *Jurnal Manajemen Maranatha Vol. 7, No 2*.

Hakim, A. R. (2013). "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)". *Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*.

Hanafi, Mamduh. M. dan Halim, A. (2016). "Analisis Laporan Keuangan Edisi ke-5". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Husnan, S. (1996). "Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), Edisi 4". Yogyakarta : BPF.

Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. (1994). "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Horne, V. J. dan Wachowicz, J. M. (2007). "Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (12 ed.)". Jakarta : Salemba Empat.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Horne, V. J. dan Wachowicz, J. M. (1997). "Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (9 ed.)". Jakarta : Salemba Empat.

Hornrgren *et.al.*, (1995). "Accounting". New Jersey: Prentice Hall.

Hsu *et.al.*, (2014)." *Essentials of Financial Management (3 ed.)*". Singapore : Cengage Learning.

<http://bctemas.beacukai.go.id/bea-cukai-hadapi-mea/>

Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). "Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.23 : Pendapatan". Jakarta: IAI.

Indriantoro, N. dan Supomo, B. (1999). "Metodologi Penelitian dan Bisnis". Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Insiroh, L. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal ". *Jurnal Ilmu Manajemen / Volume 2 Nomor 3*.

Jusup, A. H. (2011). "Dasar-dasar Akuntansi (7 ed.)". Yogyakarta: STIE YKPN.

Joni dan Lina. (2010). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12, No. 2, Hlm. 82 - 97*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kanita, G. G. (2014). " Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman". *Jurnal Trikonomika Vol. 13, No. 2 Hal. 127–135.*

Kasmir. (2015). "Analisis Laporan Keuangan". Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Marfuah, S. A. dan Nurlaela, S. (2017). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Pajak, Vol. 18, No. 0.1*

Ma'isyah, R. dan Mawardi, I. (2015). " Pengaruh Kecukupan Modal, Fungsi Intermediasi, Efisiensi Operasional, dan Pembiayaan Bermasalah Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Bank Syariah Periode Januari 2010 – Juli 2014)". *Jurnal Ekonomi Islam Vol. 2, No. 3.*

Narray, A. R. dan Mananeke, L. (2015). "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Penjualan terhadap Struktur Modal pada Bank Pemerintah Kategori Buku". *Jurnal EMBA Vol.3, No.2, Hal. 896-907.*

Nurrohim, H. (2008). "Pengaruh Profitabilitas, Fixed Assets Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen Vol.10, No. 1, Hal 11-18.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nuswandari, C. (2013). "Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*". *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*.

Riyanto, B. (2001). "Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (4 ed.)". Yogyakarta: BPFE.

Riyanto, B. (1999). "Dasar-dasar Pembelanjaan". Yogyakarta: BPFE.

Santoso, Y. (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2015". *Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.

Sari, D. V. (2013). "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010". *Skripsi : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.

Sawitri, N. P. Y dan Lestari, P. V. (2015). "Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Setiawan, A. Y. (2017). "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014". *Skripsi : STIE YKPN*.

Sugiyono. (2007). "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D". Bandung: Alfabeta.

Wibowo, S. E. (2013). " Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei)". *Skripsi : Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.

Wijaya, I. P. dan Utama, I. M. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 6, No. 3, Hal 514-530*.