

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KESEMPATAN TUMBUH TERHADAP STRUKTUR MODAL

Debora Emili Cahya Christiani

emilychist0@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and growth opportunities on the capital structure. While, the sample was Property, Real Estate and Building Construction companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. Moreover, the sampling collection technique use purposive sampling, in which there were 223 samples. For the research result, it concluded as follows: (1) Profitability did not affect on the capital structure. It meant, the higher the profitability, the more profits would be used by the company, rather than its debts for the operational cost. (2) Liquidity had negative effect on the capital structure. In other words, the higher the liquidity, the more internal funds would be used by the company, rather than its debts for fulfill their short-term liabilities. (3) Growth opportunities had positive effect on the capital structure. It meant, the firm growth had increased as the fixed assets increased in certain periods. Therefore, the creditors trust in lending would like to be increased also, as it became company funds comparison between using its capital and debts.*

*Keywords: profitability, likuidity, growth opportunities, capital structure*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh terhadap struktur modal. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 223 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan lebih menggunakan laba untuk pembiayaan operasional daripada menggunakan hutang. (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas dalam perusahaan yang disebabkan karena perusahaan memiliki dana internal yang besar dan kemungkinan tidak menggunakan hutang untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (3) Kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan karena meningkatnya aset tetap dalam periode tertentu dan kepercayaan kreditor dalam memberi pinjaman, sehingga menjadi perbandingan pendanaan perusahaan antara menggunakan modal dengan hutang.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, kesempatan tumbuh, dan struktur modal

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan terbuka (*go public*) ingin memiliki manajemen yang baik agar perusahaan dapat berkembang dan tujuan perusahaan dapat tercapai dan meningkatkan citra perusahaan yang bergantung pada tingkat pendanaan serta tingkat pendapatan di masa mendatang guna memaksimalkan kesejahteraan para pemilik dan pemegang saham, maka manajemen keuangan perlu mempertimbangkan banyak hal sebelum mengambil kebijakan struktur modal. Struktur modal merupakan suatu perbandingan dalam bentuk proporsi keuangan perusahaan yang berupa modal eksternal yang bersumber dari utang jangka panjang maupun modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Fahmi, 2015:184), maka struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio untuk menilai utang dengan ekuitas yang menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan terhadap proporsi total utang

dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (Kasmir, 2015:157).

Oleh sebab itu, dalam pengambilan suatu keputusan atau kebijakan yang akan dibuat oleh perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan pula faktor atau variabel yang mempengaruhi perusahaan sehingga dapat memutuskan struktur modal yang tetap. Faktor pertama adalah Profitabilitas yang merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dan efektifitas manajemen dalam mendapatkan laba, maka profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *return of asset* (ROA) yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mencari laba dan meningkatkan efektivitas manajemen yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114). Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berupa utang jangka pendek guna mengantisipasi dana yang diperlukan saat kebutuhan perusahaan yang mendesak. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi unsur dalam pembentukan likuiditas, yaitu aktiva lancar dan kewajiban lancar, ukuran perusahaan, kesempatan pertumbuhan perusahaan, rasio hutang atau struktur hutang dan keragaman arus kas operasi (Hani, 2015:121). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki dana internal yang besar dinyatakan memiliki likuiditas yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid. Maka perumusan likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *current ratio* (CR) yang menunjukkan suatu alat ukur untuk menilai kemampuan membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar (Hani, 2015:122).

Selain itu, faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah kesempatan tumbuh perusahaan. Kesempatan tumbuh perusahaan atau yang biasa disebut dengan *growth opportunity* ini merupakan peluang tumbuh perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi di masa mendatang, sehingga prospek perusahaan yang berkualitas akan mendorong para investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Menurut Jogiyanto (2010:391) menyatakan bahwa perumusan kesempatan tumbuh (*growth opportunity*) dapat dihitung dengan menggunakan *total asset growth* (TAG), yaitu perbandingan total aset tahun sebelumnya ( $t-1$ ) terhadap total aset tahun sekarang ( $t$ ). Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal suatu perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktor atau variabel yang mempengaruhi struktur modal. Tetapi, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh tingkat profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018) menguji pengaruh kinerja keuangan, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian serupa dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017) menguji analisis profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan kebijakan deviden terhadap struktur modal yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan dalam latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: Apakah profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property*,

*real estate, dan building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017, sedangkan tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property, real estate, dan building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pecking Order Theory

Menurut Smith (dalam Fahmi, 2015:194) mendefinisikan *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan untuk pembiayaan perusahaan dengan modal sendiri berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada pemegang saham. *Pecking order theory* memiliki dasar asumsi, yaitu para manajer perusahaan mempunyai wewenang dalam kepentingan pemegang saham, dan manajer lebih mengetahui tingkat prospek perusahaannya sendiri dibanding dengan pihak eksternal perusahaan, sehingga mempengaruhi pilihan antara menggunakan dana internal berupa penerbitan saham baru atau dana eksternal berupa hutang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:278) menyatakan *pecking order theory* sebagai berikut: 1) Perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal; 2) Perusahaan akan berupaya tidak melakukan perubahan pembayaran deviden yang cenderung besar dan menyesuaikan pembagian deviden dengan cara memberi kesempatan investasi yang akan dihadapi; 3) Pembayaran deviden yang cenderung konstan dan fluktuasi keuntungan (*profit*) akan mengakibatkan kekurangan atau kelebihan dana internal untuk investasi; 4) Jika perusahaan membutuhkan pembiayaan yang berasal dari dana eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas berupa penerbitan obligasi maupun saham baru.

Adapun solusi untuk memperkecil risiko yang ditimbulkan dari kebijakan *pecking order theory*: 1) Kebijakan penjualan aset harus berdasarkan skala kebutuhan; 2) Menerapkan kebijakan *prudential principal* yang merupakan langkah sebelum pengambilan keputusan yang bersifat *hard control* berdasarkan analisis kualitatif dan perhitungan matematis.

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu perbandingan dalam bentuk perimbangan pendanaan perusahaan yang berupa modal eksternal yang bersumber dari utang jangka panjang maupun modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Fahmi, 2015:184), maka perumusan struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio untuk menilai utang dengan ekuitas yang menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan terhadap proporsitas total utang dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (Kasmir, 2015:157). Dengan demikian rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang dapat diperoleh dari total aktiva, penjualan, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Perusahaan yang mempunyai keuntungan (*profit*) yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional dan tidak akan memutuskan untuk menggunakan hutang yang relatif besar, maka perumusan profitabilitas menggunakan *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014:201). *Return on asset* (ROA) menunjukkan sejauh mana investasi (aset) yang ditanam memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan harapan (Fahmi, 2011:137).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Likuiditas mencerminkan ketersediaan dan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi semua hutang yang kan jatuh tempo. Maka perumusan likuiditas menggunakan *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

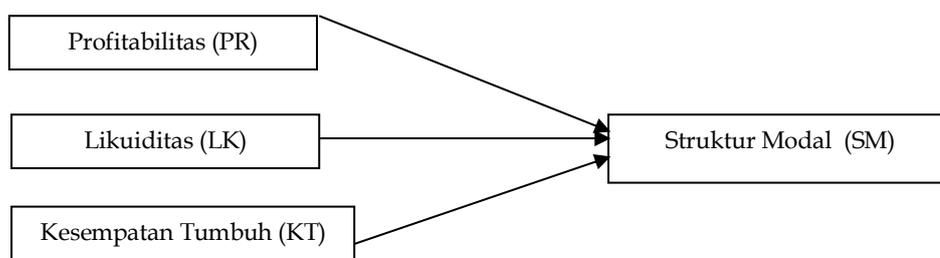
### Kesempatan Tumbuh

Prasetya dan Asandimitra (2014) mendefinisikan *growth opportunity* atau kesempatan tumbuh merupakan suatu peluang untuk mengembangkan perusahaan dalam pasar sehingga dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan terhadap total aktiva di masa mendatang. Kesempatan tumbuh perusahaan dapat dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Maka perumusan kesempatan tumbuh menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) yang menunjukkan perbandingan total aset tahun sebelumnya ( $t-1$ ) terhadap total aset tahun sekarang ( $t$ ), maka perumusan TAG sebagai berikut (Jogiyanto, 2010:391):

$$TAG = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

### RERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dikemukakan maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1  
Model Penelitian

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasional pada periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yaitu *return of asset* (ROA) yang merupakan indikator untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dan efektifitas manajemennya dalam mendapatkan keuntungan atau laba yang berasal dari penjualan atau pendapatan investasi. Jadi semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka pendanaan dalam kegiatan operasional tersebut menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum memutuskan menggunakan hutang (Habibah, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017) yang menguji analisis profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan kebijakan deviden terhadap struktur modal yang menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena pendanaan perusahaan memilih menggunakan laba ditahan, maka penggunaan hutang secara langsung akan semakin rendah dengan seiring meningkatnya profitabilitas dalam struktur modal perusahaan. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

**H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berupa utang jangka pendek guna mengantisipasi dana yang diperlukan saat kebutuhan perusahaan yang mendesak. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) yang merupakan indikator untuk menilai kemampuan membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Jadi semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan karena memiliki dana internal yang besar dan kemungkinan perusahaan tidak akan menggunakan pembiayaan melalui hutang, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid sehingga akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar likuiditas dalam perusahaan, maka semakin mampu perusahaan untuk membayar hutang sebagai pendanaan eksternalnya, sedangkan teori *Debt to Equity Ratio* (DER) menyatakan bahwa rasio ini untuk menilai utang dengan ekuitas yang menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan terhadap proporsi total utang dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (Kasmir, 2015:157). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018) yang menguji pengaruh kinerja keuangan, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### **Pengaruh Kesempatan Tumbuh Terhadap Struktur Modal**

Kesempatan tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) adalah peluang atau kesempatan tumbuh suatu perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi di masa mendatang. Hal ini dapat dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya, sehingga prospek perusahaan yang berkualitas akan berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan. Kesempatan tumbuh dapat diukur dengan menggunakan *total asset growth* (TAG) yang menunjukkan perbandingan total aset tahun sebelumnya ( $t-1$ ) terhadap total aset tahun sekarang ( $t$ ). Jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka kinerja perusahaan dapat dikatakan baik karena aset tetap perusahaan dalam periode tertentu dan penjualan perusahaan juga mengalami peningkatan, sehingga pertumbuhan aset berpengaruh pada kondisi modal perusahaan yang menyebabkan perbandingan antara modal dengan hutang (Fauzi dan Suhadak, 2015). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.* (2018) yang menguji pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

**H<sub>3</sub>: Kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal**

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berhubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini akan menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk menguji hipotesis yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris, menguji dan mengkaji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi yang diambil dalam metode penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan, yaitu 2014-2017. Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode untuk menentukan sampel penelitian dengan teknik dari beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh lebih representatif. Berdasarkan metode tersebut, maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017 ; (2) Perusahaan *property, real estate, dan building constructions* yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2014-2017 secara tidak berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 62 perusahaan *property, real estate, dan building constructions*.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel *Dependent* atau Terikat Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan dalam bentuk proporsi keuangan perusahaan yang berupa modal eksternal yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) maupun modal sendiri (*shareholders' equity*) yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Fahmi, 2015:184). Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity* (DER). Maka perumusan struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas yang menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan terhadap proporsi total utang dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (Kasmir, 2015:157). DER dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### Variabel *Independent* atau Bebas Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang dapat diperoleh dari total aktiva, penjualan, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Perusahaan yang mempunyai keuntungan (*profit*) yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional dan tidak akan memutuskan untuk menggunakan hutang yang relatif besar. Maka perumusan profitabilitas menggunakan *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014:201). *Return on asset* (ROA) menunjukkan sejauh mana investasi (*asset*) yang ditanam memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan harapan (Fahmi, 2011:137).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

**Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Likuiditas mencerminkan ketersediaan dan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi semua hutang yang kan jatuh tempo. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi unsur dalam pembentukan likuiditas, yaitu aktiva lancar dan kewajiban lancar, ukuran perusahaan, kesempatan pertumbuhan perusahaan, rasio hutang atau struktur hutang dan keragaman arus kas operasi (Hani, 2015:121). Maka perumusan likuiditas menggunakan *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

**Kesempatan Tumbuh**

Prasetya dan Asandimitra (2014) mendefinisikan *growth opportunity* atau kesempatan tumbuh merupakan suatu peluang untuk mengembangkan perusahaan dalam pasar sehingga dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan terhadap total aktiva di masa mendatang. Kesempatan tumbuh perusahaan dapat dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Maka perumusan kesempatan tumbuh menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) yang menunjukkan perbandingan total aset tahun sebelumnya (*t-1*) terhadap total aset tahun sekarang (*t*). Maka perumusan TAG sebagai berikut (Jogiyanto, 2010:391):

$$TAG = \frac{\text{Total Aset (t) - Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}}$$

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Analisis data secara deskriptif memiliki tujuan untuk menguraikan hasil analisis laporan keuangan pada perusahaan *property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017 sebagai sampel penelitian diperoleh 62 perusahaan yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Hasil analisis statistik dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (PR)	181	-0,25	0,36	0,0474	0,06168
Likuiditas (LK)	181	0,01	9,39	2,2423	1,83398
Kesempatan Tumbuh (KT)	181	-0,26	1,42	0,1191	0,21641
Struktur Modal (SM)	181	0,00	2,12	0,5664	0,41617
Valid N (listwise)	181				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas adalah 0,0474 yang menunjukkan laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan dalam operasional perusahaan. Nilai rata-rata likuiditas adalah 2,2423 yang menunjukkan aset lancar dan hutang lancar perusahaan yang digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Nilai rata-rata kesempatan tumbuh adalah 0,1191 yang menunjukkan presentase aset perusahaan tahun tertentu dengan

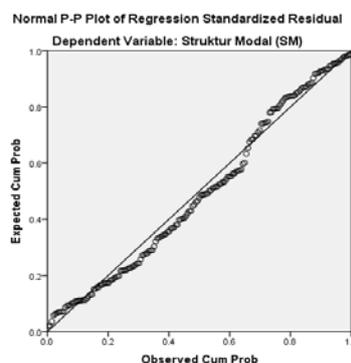
tahun sebelumnya yang digunakan untuk mengukur peluang perusahaan sehingga dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan terhadap total aktiva di masa mendatang. Nilai rata-rata struktur modal adalah 0,5664 yang menunjukkan hutang dan ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pembiayaan dalam perusahaan.

### Pengujian Data

Pengujian data yang dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik dapat diuraikan sebagai berikut:

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Uji yang digunakan dalam menguji normalitas model regresi tersebut dengan analisis grafik P-P Plot, dimana penyebaran (titik) yang menjauh dan tidak mengikuti garis diagonal pada sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), maka dapat dikatakan model regresi tidak berdistribusi secara normal dan analisis statistik (*One Sample Kolmogorov Smirnov test*), dimana data dikatakan berdistribusi normal jika *Asymp. Sig.  $\geq 0,05$* . Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 2 dibawah ini:



**Gambar 2**  
Grafik Normal Probability Plot  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan gambar2 diatas menunjukkan bahwa data atau residual membentuk pola yang mendekati dan mengikuti arah garis diagonal antara 0 (nol) pada sumbu Y yang disebut *Expected Cum Prob* dengan sumbu X yang disebut *Observed Cum Prob*, sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat menunjukkan hasil bahwa data atau residual telah berdistribusi secara normal dan dapat dikatakan bahwa penelitian ini bebas dari uji normalitas.

Hasil uji normalitas dengan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* terdapat pada tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2**  
Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		181
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	.37632625
	Most Extreme Absolute	.063

Differences	Positive	.063
	Negative	-.055
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 <sup>c</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,076, dimana nilai tersebut  $\geq 0,05$ . Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016:103). Multikolonieritas dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan VIF  $< 10$  maka dapat dikatakan bahwa data tidak terjadi multikolonieritas. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4  
Hasil Uji Multikolonieritas  
Coefficients<sup>a</sup>

Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Keterangan
Profitabilitas (PR)	0,958	1,044	Bebas Multikolonieritas
Likuiditas (LK)	0,984	1,016	Bebas Multikolonieritas
Kesempatan Tumbuh (KT)	0,954	1,049	Bebas Multikolonieritas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan hasil multikolonieritas dengan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, dimana nilai *tolerance* sebesar 0,958; 0,984; 0,954 dan nilai VIF sebesar 1,044; 1,016; dan 1,049 untuk masing-masing variabel profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami multikolonieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara pengamat pada periode t dengan periode t - 1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW Test) dengan kriteria jika *Durbin Watson* memiliki nilai antara -2 sampai dengan 2, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi, sedangkan jika *Durbin Watson* memiliki nilai  $< -2$  maka dapat dikatakan telah terjadi autokorelasi positif. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.182	.168	.37950	1.224

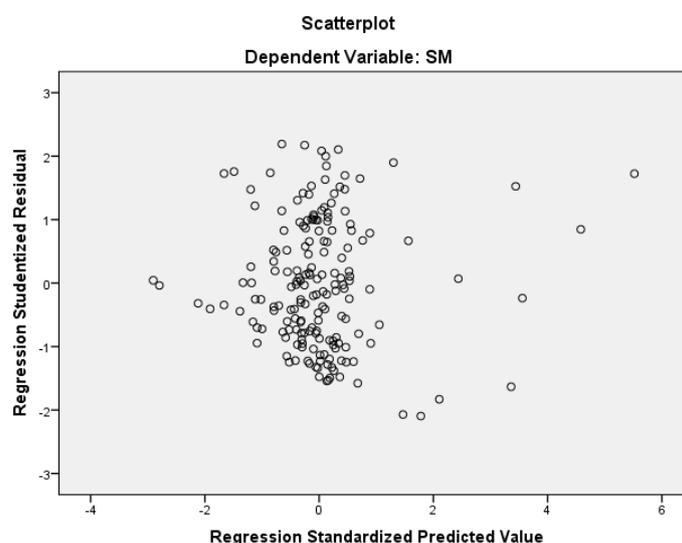
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan hasil autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (D-W) memiliki nilai sebesar 1,224 dengan jumlah variabel yang diteliti sebanyak empat variabel, yaitu k = 4 dan jumlah data (n) sebanyak 181 sebesar 1,224 yang artinya nilai tersebut terletak antara -2 sampai 2, maka dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah error dari suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu variabel dengan variabel lain. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik nilai prediksi (*scatterplot*) antara *Standardized Predicted Value* atau ZPRED dengan *Studentized Residual* atau SRESID (Ghozali,2016:134), dengan kriteria jika ada pola atau titik-titik yang tidak jelas yang menyebar diatas dan dibawah antara angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 3 dibawah ini:

Berdasarkan gambar 3 diatas dapat menunjukkan bahwa terdapat titik-titik yang membentuk pola tidak jelas yang menyebar diatas dan dibawah antara angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3  
Grafik Scatterplot  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

### Pengujian Model Penelitian Model Regresi Linier Berganda

Metode dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis data. Analisis regresi linear berganda merupakan analisis asosiasi untuk mengukur intensitas variabel dependen yaitu struktur modal yang terdiri dari dua atau lebih terhadap variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh (Riadi, 2016:186). Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6  
Hasil Model Regresi Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.633	.050	
	PR	-.851	.476	-.126
	LK	-.049	.015	-.217
	KT	.706	.135	.367

Sumber: Data Skeunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linear berganda yang terdapat pada tabel 6 diatas, maka persamaan regresi linear berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$SM = 0,633 - 0,851PR - 0,049LK + 0,706KT + e$$

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan seberapa jauh kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat secara simultan maupun parsial (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu (0 < R<sup>2</sup> < 1), dengan kriteria Jika R<sup>2</sup> hampir mendekati satu dapat dikatakan nilai R<sup>2</sup> semakin besar menunjukkan kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kuat, maka dikatakan layak. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.182	.168	.37950	1.224

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* (R<sup>2</sup>) dalam penelitian ini adalah 0,182 yang berarti sebesar 18,2% besarnya variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu struktur modal. Sedangkan sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

**Uji Kelayan Model (Uji F)**

Uji kelayakan model (uji F) bertujuan menguji model persamaan regresi yang menggunakan tingkat signifikan 0,05 yang dapat dilihat pada tabel ANOVA, sehingga menunjukkan apakah model semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Terdapat kriteria dalam uji kelayakan model (uji F) adalah jika nilai signifikan F < 0,05, maka model regresi dinyatakan layak digunakan dalam penelitian. Hasil uji kelayakan model (uji F) dapat dilihat pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.684	3	1.895	13.156	.000 <sup>b</sup>
	Residual	25.492	177	.144		
	Total	31.176	180			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat menunjukkan bahwa uji ANOVA menghasilkan nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 13,156 dengan tingkat signifikan 0,000, maka model regresi dalam penelitian ini dikatakan layak digunakan karena memiliki nilai signifikan F < 0,05 dengan nilai observasinya, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal.

**Pengujian Hipotesis (Uji statistik t)**

Uji hipotesis atau yang disebut uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016:99), dengan tingkat kriterianya adalah jika nilai signifikan  $t < 0,05$ , maka variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima. Hasil uji hipotesis (uji t) dapat disajikan pada tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.633	.050		12.599	.000
	PR	-.851	.476	-.126	-1.788	.075
	LK	-.049	.015	-.217	-3.189	.002
	KT	.706	.135	.367	5.212	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 9 diatas, maka dapat dijelaskan hasil sebagai berikut: 1) Profitabilitas (PR) memiliki nilai statistik t sebesar -1,788 dan nilai signifikansi sebesar 0,075. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan nilai signifikan profitabilitas lebih besar dari nilai taraf ujinya, yaitu  $0,075 \geq 0,05$ , maka hipotesis (H1) yang diajukan oleh peneliti ditolak karena hasil dari uji statistik t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal; 2) Likuiditas (LK) memiliki nilai statistik t sebesar -3,189 dan nilai signifikansi sebesar 0,002.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan nilai signifikan likuiditas lebih kecil dari nilai taraf ujinya, yaitu  $0,002 < 0,05$ , maka hipotesis (H2) yang diajukan oleh peneliti diterima karena hasil dari uji statistik t menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal; 3) Kesempatan Tumbuh (KT) memiliki nilai statistik t sebesar 5,212 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kesempatan tumbuh berpengaruh positif dan nilai signifikan kesempatan tumbuh lebih kecil dari taraf ujinya, yaitu  $0,05$ , maka hipotesis (H3) yang diajukan oleh peneliti diterima karena hasil dari uji statistik t menunjukkan bahwa variabel kesempatan tumbuh memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasional pada periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yaitu *return of asset* (ROA) yang merupakan indikator untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dan efektifitas manajemennya dalam mendapatkan keuntungan atau laba yang berasal dari penjualan atau pendapatan investasi. Berdasarkan pengujian hipotesis atau uji statistik t yang dapat disajikan dalam tabel 11 menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,075 dan nilai koefisien sebesar -1,788. Hal ini dapat dikatakan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, maka hipotesis ditolak. Dengan demikian pernyataan diatas dikarenakan semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan lebih menggunakan laba untuk pembiayaan operasional daripada menggunakan hutang, sehingga pernyataan ini dapat dikatakan searah dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dalam mengambil kebijakan untuk meningkat prospek perusahaannya lebih menggunakan modal sendiri berupa laba ditahan, sehingga tidak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan tersebut, namun bertolak arah dengan *Debt to Equity Rasio* (DER) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan, maka seluruh pembiayaan perusahaan berasal dari kreditur

(hutang). Hasil dalam penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya, Farisa dan Widati (2017) dan Kanita (2014) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berupa utang jangka pendek guna mengantisipasi dana yang diperlukan saat kebutuhan perusahaan yang mendesak. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) yang merupakan indikator untuk menilai kemampuan membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 11 menunjukkan hasil bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,002 dan nilai koefisien sebesar -3,189. Hal ini berarti likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Jadi H2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal, maka hipotesis diterima. Dengan demikian pernyataan diatas dikarenakan semakin tinggi likuiditas dalam perusahaan karena perusahaan memiliki dana internal yang besar dan kemungkinan tidak menggunakan hutang untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid berpengaruh terhadap struktur modal. Pernyataan ini bertolak belakang dengan teori *Debt to Equity Rasio* (DER) yang menyatakan bahwa perusahaan yang meningkat, maka seluruh pembiayaan perusahaan tersebut dibiayai oleh kreditur (hutang) sehingga berdampak oleh beban perusahaan. Hasil dalam penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya, Kusna dan Setijani (2018) dan Dewi *et al.* (2018) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Kesempatan Tumbuh terhadap Struktur Modal**

Kesempatan tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) adalah peluang atau kesempatan tumbuh suatu perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi di masa mendatang. Kesempatan tumbuh dapat diukur dengan menggunakan *total asset growth* (TAG) yang menunjukkan perbandingan total aset tahun sebelumnya (t-1) terhadap total aset tahun sekarang (t). Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 11 menunjukkan hasil bahwa variabel kesempatan tumbuh memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai koefisien sebesar 5,212. Hal ini berarti kesempatan tumbuh berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Jadi H3 yang menyatakan bahwa kesempatan tumbuh berpengaruh secara positif terhadap struktur modal, maka hipotesis diterima dikarenakan bahwa pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan karena kondisi ekuitas (modal) perusahaan yang disebabkan oleh peningkatan aset tetap dalam periode tertentu dan kepercayaan kreditor, sehingga menyebabkan adanya perbandingan antara pendanaan internal (modal) dengan hutang dalam pendanaan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *Debt to Equity Rasio* (DER) menyatakan bahwa rasio ini untuk menilai utang dengan ekuitas yang menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan terhadap proporsi total utang dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (Kasmir, 2015:157). Hasil dalam penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya, Meutia (2016), Kusna dan Setijani (2018), dan Dewi *et al.* (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kesempatan tumbuh berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Tujuan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017 yang telah memenuhi syarat kriteria dalam proses pemilihan sampel sebanyak 181 data setelah dilakukan *outlier*, maka dengan demikian dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (PR) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (SM) pada perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017; (2) Likuiditas (LK) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (SM) pada perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017; (3) Kesempatan Tumbuh (KT) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (SM) pada perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.

### Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini, dapat disampaikan beberapa saran untuk kepentingan selanjutnya sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, khususnya untuk manajer keuangan dapat menggunakan hasil dalam penelitian ini sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam suatu pendanaan perusahaan (struktur modal) yang efisien dimasa mendatang dengan kebijakan profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan tumbuh; (2) Bagi penelitian selanjutnya, agar dapat menambahkan variabel-variabel lain untuk menguji struktur modal dengan proksi. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan obyek penelitian pada perusahaan sektor lain, serta dapat memperbanyak sampel data dengan kriteria yang berbeda.

### DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, N. R. Andini, dan E. D. Santoso. 2018. Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting* 2(2): 17-19.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Edisi Dua. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Fauzi, M. N dan Suhadak. 2015. Pengaruh Kebijakan Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis* 24(1): 9-10.
- Farisa, N. A. dan L. W. Widati. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank III Semarang*: 647
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Habibah, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(7): 9-21.
- Hani, S. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UMSU PRESS. Medan.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Analisis dan Perancangan Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Edisi Keempat. Andi Offset. Yogyakarta.
- Kanita, G. G. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Trikonomika* 13(2): 127-135.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Kusna, I. dan E. Setijani. 2018. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 6(1): 100-102.

- Meutia, T. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan* 5(2): 613-614.
- Prasetya, B. T. dan N. Asandimitra. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(4): 1344-2105.
- Riadi, E. 2016. *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*. Andi. Yogyakarta.
- Sartono, R. A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.