

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL

Desi Nur Siskawati
dsiskawati613@gmail.com
Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, asset structure, and growth opportunity on capital structure of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2017-2020. The research was quantitative. While the population was all manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2017-2020. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with Statistical Product and Service Solution (SPSS). The research result concluded that profitability had a positive effect on capital structure. It meant, the higher the companies' profit was, the higher the capital structure would be. On the other hand, asset structure did not affect capital structure. This meant, as the asset structure increased, companies' capital structure decreased. In contrast, growth opportunity had a positive effect on capital structure. It meant, the higher the growth opportunity was, the more influence would be given into decision making of companies' capital structure.

Keywords: Profitability, Asset Structure, Growth Opportunity, Capital Structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2020. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 68 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka struktur modal yang dibutuhkan perusahaan semakin tinggi pula. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang berarti bahwa dengan meningkatnya struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan akan menurun. *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin tinggi *growth opportunity*, akan berpengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Saat ini dunia usaha sedang memasuki kondisi perekonomian global yang mendorong persaingan bisnis antar perusahaan yang semakin ketat. Situasi seperti ini menuntut setiap perusahaan untuk dapat menjalankan fungsi-fungsi dalam perusahaan seperti fungsi pemasaran, fungsi penjualan, fungsi keuangan, fungsi personalia, fungsi produksi, dan fungsi akuntansi yang efektif dan efisien. Hal ini dilakukan untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu berlomba-lomba mencari strategi untuk mempertahankan perusahaan atau mengembangkan perusahaannya di persaingan era globalisasi ini. Perusahaan dituntut untuk menyesuaikan keadaan yang telah berubah dengan cepat akibat dari persaingan antar perusahaan.

Salah satu sektor yang menarik untuk diteliti adalah sektor industri manufaktur karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri dan memiliki jumlah emiten sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memiliki produksi yang berkelanjutan sehingga membutuhkan modal dan aset yang baik yang akan menghasilkan keuntungan besar untuk memberikan pengembalian investasi yang besar bagi investor (Sembiring, 2012). Proses dimana bahan mentah diolah menjadi barang jadi yang akan memiliki nilai jual di dalam perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan dalam produksinya akan membutuhkan dana yang tidak sedikit seperti peningkatan mesin, peralatan produksi yang lebih canggih dan inovasi dalam proses pembuatan produk agar dapat berkembang dan mampu bersaing dengan perusahaan lain.

Struktur modal merupakan masalah yang paling penting dalam perusahaan, dimana baik buruknya struktur modal akan berefek langsung terhadap finansial perusahaan. Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemilik. Hal tersebut menjadi suatu hal penting karena digunakan untuk menentukan struktur modal yang tinggi, terutama bagi perusahaan *go public* di pasar modal. Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila terdapat penggabungan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai suatu operasi, yang dapat dilihat sebagai kombinasi dana yang dapat menentukan biaya modal dan memaksimalkan harga saham. Menurut Prihadi (2013:308) perusahaan akan lebih selektif dalam menentukan komposisi hutang dan modal. Komposisi diantaranya yaitu hutang dan modal disebut struktur modal (*capital structure*). Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, salah satunya dengan menggunakan faktor kinerja keuangan yang menguntungkan berbagai pihak (*stakeholder*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan manajemen itu sendiri.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut karena investor memiliki asumsi bahwa return yang dihasilkan akan besar juga. Dana yang diperoleh dari profitabilitas akan mempengaruhi besarnya hutang atau modal dari luar perusahaan yang dibutuhkan untuk kebutuhan operasional.

Struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan memberikan manfaat di masa yang akan datang. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka semakin tinggi kemampuan untuk mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi cenderung menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya.

Growth opportunity merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut Masdar Mas'ud (2008:83) pada dasarnya *Growth Opportunity* merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang baik dan sedang berkembang pesat sangat membutuhkan dana yang besar di masa yang akan datang. Untuk prospek yang baik maka akan mendorong calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tingkat pertumbuhan yang pesat membuktikan bahwa perusahaan sedang mengalami ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Oleh karena itu, perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya dengan kemampuan internal yang telah dimiliki dengan meningkatkan pangsa pasar yang ada. Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal?. Dengan adanya faktor yang diteliti dalam penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan kepada manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset yang dimiliki untuk kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan serta sebagai tambahan informasi dalam pengambilan keputusan agar perusahaan dapat menyiapkan strategi yang lebih baik sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Untuk para investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi atau bahan referensi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui sumber internal terlebih dahulu baru kemudian kekurangannya diambil dari sumber eksternal. Sehingga berpengaruh terhadap pilihan antara dana internal atau eksternal, dan membuat saham baru atau menambah hutang. Perusahaan akan lebih memilih pendanaan dari sumber internal daripada pendanaan dari sumber eksternal. Jika kegiatan operasional perusahaan tidak mencukupi dana internal, maka untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, manajer akan menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan mengurangi biaya hutang karena banyaknya dana internal yang tersedia untuk investasi keuangan. Hubungan antara profitabilitas dengan tingkat hutang dalam *pecking order theory* memiliki arah yang negatif, artinya apabila profitabilitas meningkat, maka tingkat hutang perusahaan akan menurun. Dan sebaliknya, apabila profitabilitas menurun maka tingkat hutang akan meningkat.

Trade Off Theory

Trade off theory adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2011:184) memaksimalkan harga saham merupakan bagian dari struktur modal yang optimal. Di sisi lain, teori ini menyatakan suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika semua pendanaan yang membiayai adalah hutang atau tidak sama sekali menggunakan biaya hutang sehingga manajer harus teliti dalam mengatur komposisi modal perusahaan. Wijaya dan Herawaty (2020) berpendapat bahwa terdapat hubungan positif antara tangibility dan struktur modal, karena tangibility suatu perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk meyakinkan kreditor akan resiko dari pinjaman tersebut. Sehingga perusahaan dengan *tangibility* tinggi dapat lebih mudah memperoleh pinjaman kreditor karena adanya aktiva tetap yang dapat dijadikan pinjaman. Meskipun trade off theory ini belum maksimal dalam menentukan struktur modal perusahaan, tetapi teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *profitable* tinggi

sebaiknya tidak menggunakan hutang yang berlebihan untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan.

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2006:38) *Signaling theory* yaitu suatu petunjuk kepada investor tentang cara pandang manajemen terhadap prospek suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan dianggap menguntungkan, maka perusahaan akan berusaha menghindari penjualan saham dan memilih untuk mendapatkan dana dengan cara lain. *Signaling theory* bernilai positif bagi perusahaan yang memberikan informasi baik dan dapat membedakan perusahaan yang tidak memiliki "berita baik" dalam artian memberikan sinyal tentang kinerja masa depan perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak cukup untuk mendapatkan kepercayaan pasar (Wolk dan Tearney, 2001). Manajer harus memberikan sinyal dan dapat meyakinkan calon investor melalui keputusan-keputusan manajemen (Atmaja, 2008:14). Berdasarkan *signaling theory* ini perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan akan berusaha menghindari penjualan saham dan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang melebihi target dari struktur modal.

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:155) struktur modal merupakan kombinasi hutang dan modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan nilai harga pasar saham perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan struktur modal dengan tidak menggunakan hutang secara berlebihan (Riyanto, 2002). Struktur modal dihitung menggunakan rumus *debt to equity ratio* yaitu, perbandingan total hutang dan total modal sendiri. *Debt to equity ratio* (DER) adalah kebijakan pendanaan dalam perusahaan untuk membayar hutang dengan modal sendiri dan berkaitan erat dengan penciptaan struktur modal untuk memaksimalkan nilai dalam perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang diukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu. Menurut Van Home dan Wachowicz (2005), Profitabilitas yaitu rasio dari penggabungan antara laba penjualan dengan investasi, dan dapat dilihat bagaimana tingkat profitabilitas yang tentu diinginkan oleh semua perusahaan demi keberlangsungan jalannya perusahaan, posisi keuangan harus berada pada posisi yang tidak merugi atau untung. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah perbandingan antara laba dengan total yang dimiliki perusahaan. Perusahaan mampu memberikan laba operasional jika *return on assets* menunjukkan nilai positif total aktiva. Dan sebaliknya jika *return on assets* bernilai negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan memperoleh suatu kerugian.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan dari aset tetap dengan total asset yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak lancar, aktiva tidak berwujud, dan aktiva tetap. Titman dan Wessels (1988) mengatakan bahwa struktur aset yang dijelaskan merupakan bagian dari jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Salah satu tolak ukur perusahaan dilihat dari besar kecilnya aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi, maka perusahaan tersebut dapat mengelola operasional dengan baik, serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba

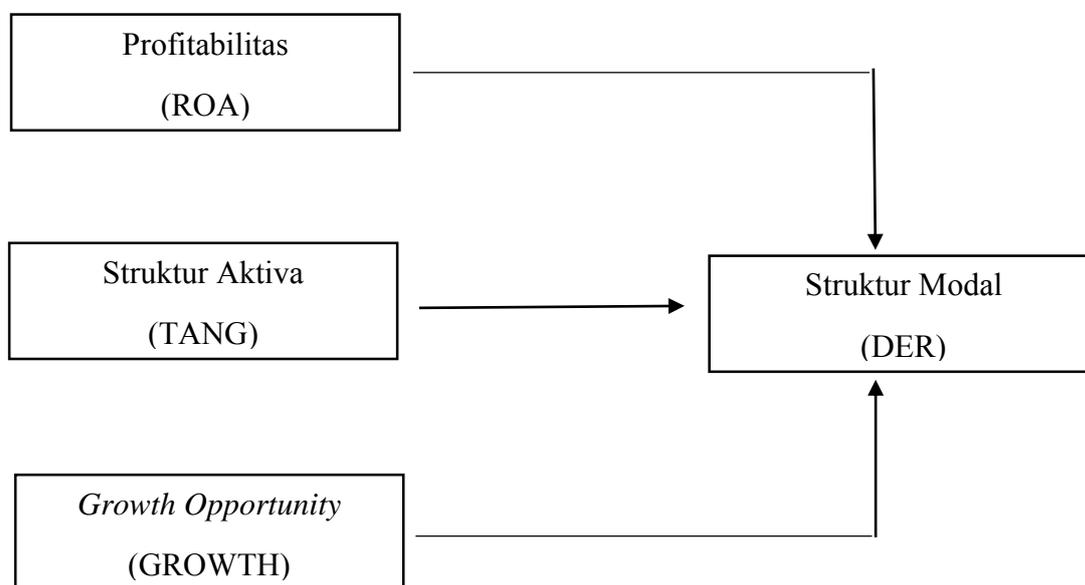
dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil. Struktur aktiva dihitung menggunakan rumus *tangibility*.

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat perubahan total aset atau penjualan yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun sebelumnya (Mai, 2006). Perusahaan yang cenderung memiliki pertumbuhan yang cepat harus meningkatkan aset tetapnya, dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik, sehingga pencapaian pertumbuhan aset sangat berpengaruh pada suatu kondisi modal yang mengakibatkan adanya perbandingan antara modal dan hutang akan berubah. Setiap perusahaan memiliki *growth opportunity* yang berbeda-beda, sehingga keputusan yang diambil oleh manajer akan berbeda pula. Semakin besar *growth opportunity* akan berpengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini, *growth opportunity* dihitung menggunakan rumus *growth*. Dengan demikian perubahan total aset pada periode berjalan dikurangi dengan total aset pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aset periode sebelumnya (Safrida, 2008).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan suatu kerangka konseptual mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal secara sistematis sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu. Jika profitabilitas atau laba perusahaan tinggi, kemungkinan besar perusahaan akan dilihat oleh investor memiliki prospek masa depan yang cerah dan menguntungkan. Penggunaan hutang akan menurun jika adanya peningkatan profitabilitas perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan Watung, *et all* (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017), Wahyuni (2017), dan Afendi (2018) juga mengungkapkan hal yang sama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan menggunakan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari pengurangan pajak. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang akan diuji sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah perbandingan dari aset tetap dengan total aset yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak lancar, aktiva tidak berwujud, dan aktiva tetap. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang mengutamakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu. perusahaan akan memiliki rasio hutang yang besar jika struktur aktiva yang besar pula. Penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian terdahulu menurut Michael dan Stevie (2012) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hartoyo, *et all* (2014) mengungkapkan hasil penelitian yang sama bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan yang mengalami peningkatan pada struktur aktivanya maka struktur modal akan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan dikembangkan adalah

H₂: Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Growth opportunity disebut peluang pertumbuhan yang mengacu pada peluang pengembangan masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan yang cenderung memiliki pertumbuhan yang cepat harus meningkatkan aset tetapnya, dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik, sehingga pencapaian pertumbuhan aset sangat berpengaruh pada suatu kondisi modal yang mengakibatkan adanya perbandingan antara modal dan hutang akan berubah (Brigham dan Houston, 2006). penelitian yang dilakukan oleh Viviani (2008), (Yusrianti, 2013), dan Santoso dan Priantina (2016), yang memperoleh hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan dikembangkan adalah

H₃ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *ex post facto* atau kausal komparatif dimana dengan cara membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu yang digunakan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat berdasarkan pengamatan hasil yang ada dan mencari kembali faktor-faktor yang menjadi penyebab melalui data tertentu. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2020, (2) Annual report perusahaan manufaktur yang dapat ditemukan oleh peneliti dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut selama pengamatan, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah (IDR) secara berturut-turut dalam pelaporan keuangannya dari tahun 2017-2020, (4) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2017-2020. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 68 perusahaan selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2017-2020 dengan total pengamatan 272 pengamatan yang digunakan peneliti.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data dokumenter dengan sumber data yang berupa data sekunder. Data sekunder berarti bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (dokumen) dan telah diolah terlebih dahulu kemudian disajikan oleh pihak lain. Sumber data pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari laporan tahunan (annual report) perusahaan yang dapat diakses melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) Kampus STIESIA Surabaya dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang diakses melalui www.idx.co.id.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal dihitung menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk menilai besarnya total hutang dan total modal sendiri dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh modal perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar total komposisi hutang dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan mempengaruhi jumlah beban perusahaan kepada kreditur. Perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang dihasilkan dari besarnya hutang yang ditanggung. Struktur modal diukur menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset, digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari tingkat aset yang digunakan dalam satu periode, dengan demikian ROA dalam penggunaannya digunakan untuk menentukan tingkat pemanfaatan aset dari struktur modal perusahaan (Udayani dan Suryana, 2013). Rumus yang digunakan yaitu dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset:

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

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan dari aset tetap dengan total aset yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak lancar, aktiva tidak berwujud, dan aktiva tetap. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan rasio antara aktiva tetap dan aktiva lancar, maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini, perhitungan struktur aktiva dirumuskan sebagai berikut:

$$Tangibility \text{ (Struktur Aktiva)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat perubahan total aset atau penjualan yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun sebelumnya. Perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan membiayai pengeluaran investasi dengan modal sendiri, hal tersebut untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu pihak manajer perusahaan tidak akan melaksanakan semua proyek investasi yang bernilai positif (Chen, 2004). Pada penelitian ini, menggunakan indikator yang berupa *Assets Growth* yaitu gambaran kenaikan atau penurunan (pertumbuhan) aset setiap tahunnya.

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2011:29), statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menjelaskan gambaran tentang objek yang diteliti melalui sampel atau populasi yang telah dikumpulkan dan dapat dilihat dari standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*), maksimum dan minimum.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan hubungan antara dua variabel atau lebih melalui suatu persamaan dalam metode statistika. Tujuan yang lain selain menjelaskan hubungan dua variabel atau lebih adalah memprediksi kondisi di masa yang akan datang. Adapun persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$DER = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2TANG + \beta_3GROWTH + \epsilon$$

Keterangan:

- DER : Struktur Modal
- a : Konstanta
- β_1ROA : Profitabilitas
- β_2TANG : Struktur Aktiva (*Tangibility*)
- $\beta_3GROWTH$: *Growth Opportunity*
- ϵ : Error term.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tujuan analisis statistik deskriptif yaitu untuk menyajikan informasi tentang gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai yang paling rendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), nilai rata-rata (mean), dan spread rate data (standar deviasi) masing-masing variabel penelitian. Pada penelitian statistik deskriptif akan memberikan gambaran tentang masing-masing variabel penelitian yaitu Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva (TANG), dan *Growth Opportunity* (GROWTH).

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	272	.091	5.443	.85575	.779586
ROA	272	.000	.921	.08822	.095470
TANG	272	.118	2.469	.55715	.232428
GROWTH	272	-.683	1.676	.12555	.247077
Valid N (listwise)	272				

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan data tabel 1 didapatkan hasil analisis statistik deskriptif dengan kesimpulan sebagai berikut:

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 serta nilai maksimum sebesar 0,921. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,000 hingga 0,921 dengan nilai *mean* sebesar 0,08822 dan nilai standar deviasi sebesar 0,095470.

Variabel struktur aktiva (TANG) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,118 dan nilai maksimum sebesar 2,469. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya TANG pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,118 sampai 2,469 dengan nilai *mean* sebesar 0,55715 dan nilai standar deviasi sebesar 0,232428.

Variabel *growth opportunity* (GROWTH) menunjukkan nilai minimum -0,683 dan nilai maksimum sebesar 1,676. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya GROWTH pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,683 sampai 1,676 dengan nilai *mean* sebesar 0,12555 serta nilai standar deviasi sebesar 0,247077.

Variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai minimum 0,091 dan nilai maksimum sebesar 5,443. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DER pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,091 sampai 5,443 dengan nilai *mean* sebesar 0,85575 serta nilai standar deviasi sebesar 0,779586.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa tidak ada penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian sehingga data yang dihasilkan berdistribusi normal dan dapat memberikan hasil penelitian yang akurat. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini telah mengeluarkan data outlier agar normalitas data dalam penelitian terpenuhi. Berdasarkan hasil *outlier*, terdapat 35 data yang harus dibuang sehingga data yang digunakan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut sebanyak 237 data dari 272 data sebelumnya. Untuk mendeteksi normalitas data penelitian dapat dilakukan dengan menguji Non-Parametrik Statistik menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Menurut Ghozali (2013) bahwa distribusi data dinyatakan berdistribusi secara normal tidak terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikan $> 0,05$) sedangkan distribusi data dinyatakan tidak normal apabila terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikan $< 0,05$). Berikut ini adalah hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov:

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

		Unstandardized Residual
N		237
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26727024
Most Extreme Differences	Absolute	.037
	Positive	.037
	Negative	-.027
Test Statistic		.037
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

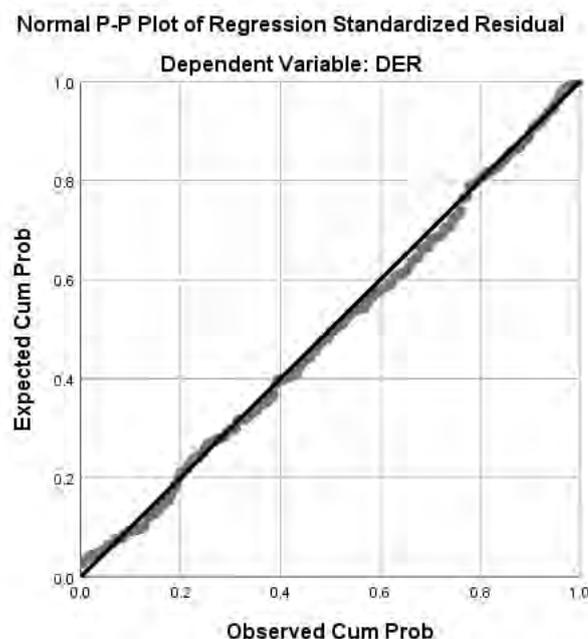
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah dilakukan *outlier* dan transformasi dalam bentuk *Logaritma Natural (Ln)* menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, maka dapat dikatakan bahwa data residual dalam model regresi ini telah berdistribusi dengan normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05. Sedangkan untuk menguji normalitas data menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot* dapat disajikan sebagai berikut:



Sumber: Hasil Olahan SPSS

Gambar 2
Grafik P-Plot

Dari hasil analisis uji normalitas menurut Ghozali (2016:154) apabila data menyebar secara diagonal dan mengikuti arah diagonal, atau jika grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal yang mengikuti atau mendekati bentuk lonceng, maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah suatu kondisi dimana model regresi memiliki korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antara variabel-variabel independen. Dalam penelitian ini pengujian uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dengan ketentuan apabila nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maka data tersebut bebas dari multikolinearitas dan begitu sebaliknya.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.828	1.208
TANG	.888	1.126
GROWTH	.928	1.078

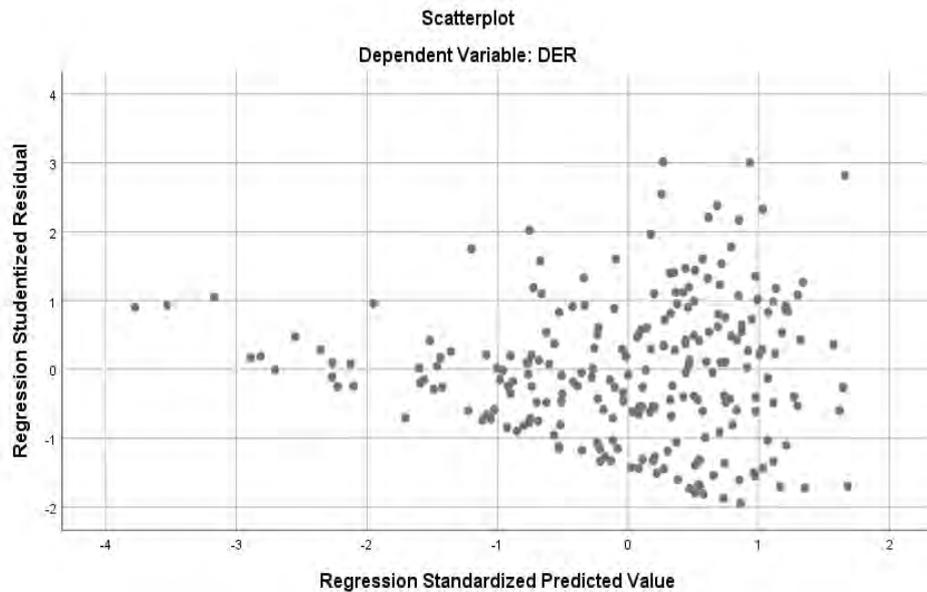
a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Hasil pengolahan data menginterpretasikan bahwa data penelitian tidak menunjukkan multikolinearitas antar variabel karena pada kolom *Collinearity Statistics* nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji adanya ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi di uji dengan grafik *scatterplot* yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Hasil Olahan SPSS

Gambar 3
Grafik Scatterplot

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil uji SPSS dengan dependen absolut residual semua variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$ dan dari grafik *scatterplot* diatas menjelaskan bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara anggota suatu rangkaian data observasi yang digambarkan dalam bentuk waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Analisis uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson yang dimana suatu model regresi dikatakan bebas dari autokorelasi apabila terdapat kriteria sebagai berikut: (1) Nilai DW < -2 , artinya terdapat autokorelasi positif, (2) Nilai DW diantara -2 sampai $+2$, artinya terdapat autokorelasi negatif, (3) Nilai DW $> +2$, artinya terdapat autokorelasi positif. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.445 ^a	.198	.188	.268985	.660

a. Predictors: (Constant), GROWTH, TANG, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan persamaan satu nilai Durbin Watson sebesar 0,660 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menganalisis nilai-nilai variabel independen terhadap variabel dependen. Uji analisis regresi linear berganda dapat dilakukan jika keempat uji asumsi klasik telah terpenuhi, berikut hasil dari perhitungan analisis regresi linear berganda.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.676	.053		12.682	.000		
	ROA	-2.627	.361	-.469	-7.270	.000	.828	1.208
	TANG	.021	.053	.025	.396	.692	.888	1.126
	GROWTH	.417	.173	.147	2.418	.016	.928	1.078

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel pengujian regresi linear maka diperoleh persamaan regresi yaitu:

$$DER = 0,676 - 2,627ROA + 0,021TANG + 0,417GROWTH + \epsilon$$

Dari persamaan regresi diatas, besarnya nilai konstanta (α) diketahui sebesar 0,676 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* = 0, maka variabel struktur modal sebesar 0,676.

Koefisien regresi Profitabilitas sebesar -2,627 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara profitabilitas dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka hasil struktur modal semakin menurun.

Koefisien regresi struktur aktiva sebesar 0,021 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struktur aktiva dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka akan diikuti dengan kenaikan struktur modal dan sebaliknya.

Koefisien regresi *growth opportunity* sebesar 0,417 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *growth opportunity* dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *growth opportunity* maka akan diikuti dengan kenaikan struktur modal dan sebaliknya.

Uji Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, maka semakin baik kemampuan variabel independen dapat menjelaskan perubahan variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 sampai 1. Apabila nilai R^2 semakin mendekati 1, ini menunjukkan bahwa variabel independen lebih banyak terlibat dalam variabel dependen. Namun, ketika nilainya mendekati 0, menunjukkan lemahnya keterlibatan variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.445 ^a	.198	.188	.268985

a. Predictors: (Constant), GROWTH, TANG, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,198 atau 19,8% yang berarti variabel independen dapat dikatakan lemah terhadap variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, TANG, dan GROWTH mempunyai pengaruh yang lemah terhadap DER. Sedangkan sisanya 80,2% merupakan faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji *goodness of fit* atau uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Kriteria yang digunakan peneliti dalam pengujian ini yaitu dengan membandingkan nilai *sig* yang diperoleh dengan $\alpha = 0,05$.

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.160	3	1.387	19.165	.000 ^b
	Residual	16.858	233	.072		
	Total	21.018	236			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), GROWTH, TANG, ROA

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa signifikansi uji F sebesar $0,000 < 0,05$, artinya variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* terhadap DER dapat dinyatakan sebagai model penelitian yang layak atau secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Statistik t

Uji t bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel, tingkat signifikan yaitu 5%. Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dan sebaliknya, jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.676	.053		12.682	.000
ROA	-2.627	.361	-.469	-7.270	.000
TANG	.021	.053	.025	.396	.692
GROWTH	.417	.173	.147	2.418	.016

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel profitabilitas bertanda negatif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar $-7,270$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima. Berdasarkan statistik deskriptif perusahaan sampel memiliki profitabilitas dengan rata-rata $0,08822$ menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah profitabilitas lebih besar yang digunakan sebagai salah satu modal awal perusahaan. Perusahaan sampel memiliki rata-rata struktur modal sebesar $0,85575$ menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Dengan demikian profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Laba yang melimpah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan dapat mendorong investor untuk berpartisipasi dalam permintaan saham yang semakin meningkat, sehingga meningkatkan saham dan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pertiwi dan Artini (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka akan menurunkan struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Claudia (2017), Dewi dan Sudiarta (2017), Afendi (2018), dan Wahyuni (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, karena jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan menggunakan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari pengurangan pajak.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel struktur aktiva bertanda negatif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar $0,396$ dan nilai signifikan sebesar $0,692 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal tidak dapat diterima atau ditolak. Berdasarkan statistik deskriptif perusahaan sampel memiliki struktur aktiva dengan rata-rata $0,55715$ dan memiliki rata-rata struktur modal sebesar $0,8557$ menunjukkan bahwa struktur aktiva akan mempengaruhi bagaimana signifikansi struktur modal. Hal tersebut berarti bahwa dengan meningkatnya struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan akan menurun. Namun jika perusahaan memiliki aktiva tetap yang tinggi, maka perusahaan tersebut tidak menggunakan dana eksternal untuk membiayai investasinya melainkan menggunakan dana internal. Dengan demikian, perusahaan dengan total aktiva yang besar disarankan menggunakan modal sendiri untuk struktur modal perusahaan, sehingga penggunaan modal eksternal (hutang) dalam struktur modal akan berkurang.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Santika dan Sudiyatno (2011) dan Frank and Goyal (2010) dimana struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael dan Stevie (2012) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel *growth opportunity* bertanda positif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar $2,418$ dan nilai signifikan sebesar $0,016 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *growth*

opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis (H_3) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima. Berdasarkan statistik deskriptif perusahaan sampel memiliki *growth opportunity* dengan rata-rata 0,12555 dan memiliki rata-rata struktur modal sebesar 0,8557 menunjukkan bahwa besarnya *growth opportunity* akan mempengaruhi bagaimana signifikansi struktur modal. Apabila perusahaan memiliki *growth opportunity* yang tinggi, maka akan menyebabkan kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Kebutuhan pendanaan digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan yang lebih besar dari sebelumnya. Karena tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, akan memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan (pihak internal) dan pihak eksternal perusahaan, hal tersebut sesuai dengan *signal theory*. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi akan memudahkan untuk meminjam modal dari pihak luar dibanding dengan perusahaan yang memiliki *growth opportunity* rendah.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Febriani dan Srimindarti (2010) serta Seftianne dan Handayani (2011) mengemukakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mai (2006) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis melalui tahap pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 26 dan pengujian hipotesis mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka struktur modal yang dibutuhkan perusahaan semakin tinggi pula, (2) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan akan menurun, sebaliknya jika perusahaan memiliki aktiva tetap yang tinggi, maka perusahaan tersebut tidak menggunakan dana eksternal untuk membiayai investasinya melainkan menggunakan dana internal, (3) *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *growth opportunity*, maka akan memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan (pihak internal) dan pihak eksternal perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal, maka terdapat saran yang diberikan penulis yaitu sebagai berikut: (1) Diharapkan untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel dari berbagai jenis atau sektor perusahaan, seperti sektor pertambangan, *property real and estate*, dan keuangan agar dapat memperoleh hasil struktur modal yang mencerminkan reaksi pasar dari keseluruhan perusahaan, (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor lain sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal, seperti *tax shield*, kepemilikan institusional, dan risiko bisnis, (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel kontrol guna memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, (4) Pada penelitian selanjutnya juga disarankan menggunakan ukuran berbeda untuk variabel profitabilitas agar memperoleh hasil yang bervariasi dari sudut pandang lain, misalnya dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE).

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5803-5824.
- Apsari, G. P., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI. *EJurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6842-6871.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brainard, S. L. (1993). A simple theory of multinational corporations and trade with a trade-off between proximity and concentration. *National Bureau of Economic Research*. 4 (269).
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2001). *Essentials of Financial Management: Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8 Buku 1. (Alih Bahasa: Dodo Suharto dan Herman Wibowo). Jakarta: Erlangga.
- _____. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, Nilam Indah. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(2).
- Chen, C. K. (2004). Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Business*. Cambridge, 266-278.
- Dewi, D. A. I. Y. M. dan Gede Mertha Sudiarta. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(4): 2222-2252.
- Febriyani, N., & Srimindarti, C. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan- Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 Nina Febriyani Ceacilia Srimindarti. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 138-159.
- Watiningsih, Ferdina. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Sekuritas*.
- Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- _____. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- _____. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartoyo, Abiprayasa Kawiswara Weko, Muhammad Khafid, dan Linda Agustina. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI. *Accounting Analysis Journal* 3(2).
- Haryanto, S. (2013). Identifikasi Ekspektasi Investor melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 91-184.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin ekonomi moneter dan perbankan*, 16(2), 127-148.
- Isbanah, Y. 2015. Pengaruh Esop, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1).

- Japar, Michelle Gautami dan Merry Susanti. 2020. Faktor-Faktor Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2:852-862.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2. Hlm. 81-96.
- Kartini dan Tulus Arianto. (2008). Struktur Kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12 No.1. Hlm: 11 - 21.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 20(4), 220-226.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis pengaruh kinerja keuangan, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Mai, M. U. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*, 228-245.
- Masdar Mas'ud, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan", *Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7, No. 1, Maret 2008
- Meutia, T., & Arfan, M. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Akuntansi: Program Pascasarjana Unsyiah*, 3(2).
- Michael, A. C., & Stevie, S. (2012). The determinants of corporate capital structure: evidence from japanese manufacturing companies. *Journal of International Business Research*, 11(3), 122-133.
- Muharti dan Rizqa Anita. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 14(2): 142-155.
- Myers, S. C., & Nicholas S Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information The Investors Do Not Have. *National Bureau Of Economic Research*, 13, 187-221.
- Natasia, W., & Wahidahati. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(3), 81-163.
- Nurvianda, Ghaesani, Yuliani, dan Reza Ghasarma. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* 16(3).
- Pertiwi, Aditya Putri Ni Wayan dan Luh Gede Sri Artini. 2014. Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (8), hal: 2456-2470.
- Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(6):3115-3143.
- Prastika, Ni Putu Yuliana dan Made Reina Candradewi. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di BEI. *E-Jurnal Manajemen* 8(7): 4444-4473.
- Prihadi, T. 2013. Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi. PPM. Jakarta
- Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 14(1), 82-103.

- Riyanto, Bambang. 2002. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Edisi 4. Cetakan 1. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi ke-4. BPFE. Yogyakarta.
- _____. (2015). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Safrida, E.2008. Pengaruh Struktur Modal dan Perumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Tesis*. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Santika, Rista Bagus dan Bambang Sudiyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(2), h: 172-182.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita*, 4(4), 1-17.
- Sembiring, Hermansyah. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mediasi*, 4(1).
- Suad Husnan. (2000). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi 4 Buku 1 Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Bisnis. Cetakan ke 14. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Titman, S., dan Wessells, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, Vol.43, pp.1-19.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz JR, J. M. (2005). Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Viviani, J.-L. (2008). Capital structure determinants: an empirical study of French companies in the wine industry. *International Journal of Wine Business Research*, 2(2).
- Widarjono, Agus. (2009). Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.
- Widianti, E. ., & Andayani. (2015). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10), 1-15.
- Wijaya, Bagaskhara Satria. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(2).
- Wolk, I. H., M. G. Tearney, & J. L. Dodd. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Edisi 5. South-Western College Publishing.
- Wulandari, & Artini. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. 8(6), 3560-3589.
- www.idx.co.id