

PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ario Budi Kurniawan
Ariokurniawan16@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital Structure is a company permanent financing which reflects on the comparison between long-term debts and its own capital. There are some factors which affect how the company get the funds resources and how the percentage of each resources, in order to have optimum combination of capital structure. This research aimed to examine the effect of asset growth, probability, firm size on the capital structure of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. While the data used secondary, in the form of financial statement from Indonesia Stock Exchange. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, the sample was eleven Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded, based on moel proper test, the asset growth, probability and firm size had significant effect on the capital structure. It meant, in partially, the asset growth and probability had significant effect on the capital structure. In addition, the firm size, partially, had also positive and significant effect on the capital structure.

Keywords: *asset growth, profitability, firm size, capital structure*

ABSTRAK

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen perusahaan yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam menentukan sumber pendanaan yang nantinya akan digunakan, serta berapa besarnya proporsi masing-masing sumber dana tersebut maka perusahaan akan menganalisis beberapa faktor untuk memperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pengumpulan data pada penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder, berupa laporan keuangan dari BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Sampel perusahaan yang akan diteliti sebanyak 11 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara uji kelayakan model, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: pertumbuhan aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Dalam era perkembangan dunia bisnis dan ekonomi yang sekarang menjadi semakin pesat telah memberikan sebuah persaingan yang semakin ketat antara perusahaan satu dengan perusahaan lain, terutama perusahaan sektor *property & real estate*. Situasi seperti ini, membuat perusahaan menuntut manajemen untuk mengelolah fungsinya dengan baik, terutama pada fungsi manajemen di bidang keuangan. Dalam kondisi seperti ini pihak manajemen sangat bertanggung jawab atas segala kegiatan yang saling berkaitan pada keuangan perusahaan. Maka dari itu perusahaan perlu megembangkan usahanya dalam perekonomian terutama di dalam struktur modalnya. Situasi ini yang membuat persaingan

antar perusahaan dalam mengelola struktur modal diharapkan dapat mensejahterakan pemegang saham dan karyawannya oleh karena itu, manajer diharapkan dapat melihat kondisi tentang nilai perusahaan dari struktur modal perusahaan.

Menurut Hauston (2011 : 153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang berasal dari modal maupun ekuitas. Perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal (Keown, 2010:149). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk tetap menanam modal.

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan yang diambil dari pihak eksternal perusahaan. Penggunaan pada hutang perlu dikendalikan karena hutang yang terlalu besar dapat meningkatkan tingkat risiko yang memungkinkan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban tetap. Pengendalian penggunaan hutang dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Penggunaan pengendalian hutang juga dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Pengecekan yang efektif dari pihak institusional kepada kinerja manajemen dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun karena manajemen akan berhati-hati dalam mendapatkan pinjaman. Hutang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan pada pembayaran dan akan berakhir dengan kebangkrutan. Berikut ini adalah data Debt to Equity Ratio pada perusahaan Property dan Real Estate pada tahun 2013-2016.

Tabel 1
Data Debt to Equity Ratio perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2013-2016 (dalam persen).

No	Kode	2013	2014	2015	2016
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	1,73	1,80	1,71	1,64
2	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,90	0,77	0,74	0,73
3	PT Ciputra Development Tbk	1,06	1,04	1,01	1,02
4	PT Intiland Development Tbk	0,84	1,01	1,16	1,33
5	PT Duta Pertiwi Tbk	0,15	0,14	0,14	0,16
6	PT Megapolitan Development Tbk	0,68	0,96	0,81	0,98
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,71	0,59	0,16	0,15
8	PT Metropolitan Kentjana Tbk	0,48	1,00	1,02	0,76
9	PT Pakuwon Jati Tbk	1,27	1,02	0,99	0,89
10	PT Summercon Agung Tbk	1,93	1,57	1,49	1,58
Rata-rata		0,96	0,99	0,92	0,92

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa adanya perbedaan *Debt to Equity Ratio* perusahaan property & real estate dari tahun 2013-2016. Rata-rata DER pada perusahaan property & real estate mengalami peningkatan selama tahun 2013-2016. Hal ini menandakan bahwa terjadinya peningkatan penggunaan aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin rendah nilai DER, maka akan semakin rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan begitu juga sebaliknya semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan, artinya semakin besar kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain dan sebaliknya semakin rendah DER akan semakin rendah kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2013:256). Menurut Riyanto (2016:22), Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Sudana (2011:189), Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang di gambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri.

Dalam perusahaan sesekali sangatlah perlu mempertimbangan berbagai variabel yang dapat mempengaruhinya, berbagai faktor yang dapat berpengaruh dalam mengambil keputusan struktur modal perusahaan antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, leverage operasi, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi jaminan dan lembaga penerimaan peringkat, kondisi pasar dan kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2010:42). Sementara menurut Sartono (2011:248) faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan ekonomi makro.

Menurut Riyanto (2010:298) faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu struktur aktiva. Perusahaan sebgaiian besar aktivitya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan pinjaman atau utang. Riyanto (2010:279) menyebutkan besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur modal juga dapat di pengaruhi oleh ukuran perusahaan karena semakin besar suatu perusahaan akan menggunakan utang yang lebih besar.

Melihat banyaknya faktor yang mempengaruhi struktur modal maka dalam penelitian ini hanya di uji beberapa faktor saja. Beberapa faktor diantaranya yaitu, pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengkonfirmasi hubungan ketiga variabel tersebut dengan struktur modal. Berdasarkan kajian yang telah diteliti bahwa masih terjadi kontroversi di antara ketiga variabel tersebut. Pertumbuhan aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang di hasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang di ikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal itu sendiri. Hal ini di dasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan aset terhadap struktur modal di Indonesia dilakukan Zuhro (2016) menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak perngaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Saputra (2017) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola laba, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih banyak dari pada perusahaan yang yang memiliki profitabilitas rendah, dengan adanya laba yang besar maka perusahaan akan mnggunakan laba tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang, namun perusahaan cenderung menggunakan perusahaan eksternal berupa hutang agar memperoleh manfaat berupa perlindungan pajak. Penelitian tentang profitabilitas terhadap struktur modal di Indonesia dilakukan oleh Putri (2012) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Kusumaningrum (2010) dan Sari (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah masuk ke pasar modal. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang, memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki ratio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi 3 kategori yaitu: "perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Dari beberapa poin yang telah di paparkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI)". Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas, maka dapat diuraikan pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut : a) Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, b) Apakah pengaruh berpengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, c) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : a) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, b) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, c) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Menurut Brigham dan Houston, (2011:42) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan, kedua adalah struktur aktiva, ketiga adalah leverage operasi, dan keempat adalah tingkat pertumbuhan. Dalam penelitian ini proksi yang difungsikan untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2013:151) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar, dengan seluruh ekuitas perusahaan. DER adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan (Sjahrial, 2013:37).

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini berdasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan yang dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2013:133).

Profitabilitas

Menurut Sartono (2011:122) mendefisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun dengan modal sendiri. Setiap perusahaan akan berusaha dalam meningkatkan kinerja perusahaannya guna untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, selain itu juga perusahaan harus dapat mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan operasionalnya. Brigham dan Houston (2011:43) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembaliannya yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif lebih kecil.

Menurut Sutrisno (2010:222) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah alat untuk mengukur seberapa besar tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, semakin besar tingkat keuntungan akan menunjukkan semakin baiknya manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat melalui berbagai cara tergantung pada laba, aset atau modal yang akan dibandingkan antara satu dengan yang lainnya.

Profitabilitas diproyeksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Asset* sendiri digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset perusahaan dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA, yang akan menunjukkan kemampuan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang menjadi perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total aktiva.

Ukuran Perusahaan

Menurut Sujianto (2011:143), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Indah (2017) menyatakan perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat seberapa besar aset perusahaan *Property and Real Estate*.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Sari (2017) Struktur Aktiva, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Kedua, Zuhro (2016) Ukuran Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan Pertumbuhan Aset berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

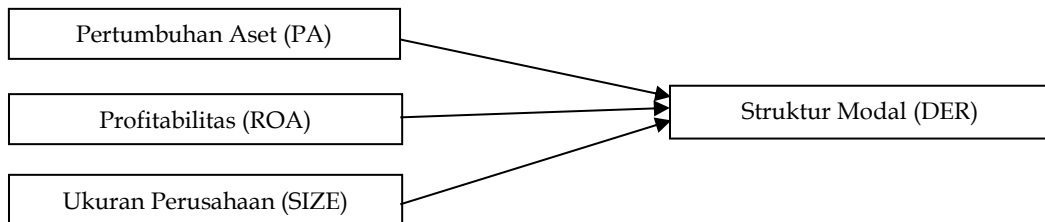
Ketiga, Putri (2012) Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan, sedangkan Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Keempat, Sari (2013) Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas berpengaruh signifikan, sedangkan Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva Berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Kelima, Saputra (2017) Tingkat Pertumbuhan Aset, Struktur Aset dan Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan Berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Keenam, Kusumaningrum (2010) Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan rerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah : a) Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, b) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, c) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian

Menurut tingkat eksplanasi riset, penelitian ini tergolong dalam penelitian kausal, yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungan.. Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Gambaran Umum Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2009:72), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian mencakup data pada tahun 2013-2017 agar lebih mencerminkan kondisi pada saat ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah : a) Perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017, b) Perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan lengkap berturut-turut selama periode penelitian, c) Perusahaan sektor *Property & Real Estate* menghasilkan laba (*earning*) positif dalam periode 2013-2017, d) Perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang menghasilkan laba dalam bentuk rupiah, e) Perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang memiliki jumlah saham beredar di BEI antara 10.000-35.000 (dalam jutaan). Terdapat sebelas

perusahaan *property* yang akan digunakan dalam penelitian ini dan memenuhi kriteria, diantaranya akan disajikan dalam Tabel 2 berikut :

Tabel 2
Daftar Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Digunakan Sebagai Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
4.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
5.	DILD	Intiland Development Tbk.
6.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
7.	KIJA	Kawasan Industri Jababk Tbk.
8.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
9.	MDLN	Modernland Realty Tbk.
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
11.	RODA	Pikko Land Development Tbk.

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen - dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2013 - 2017. Dalam penelitian ini, data diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Pada umumnya variabel dibedakan menjadi 2 jenis , yakni variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Berdasarkan pendahuluan dan landasan teori yang telah dipaparkan, variabel dependen dan independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah 1) Variabel Dependen: Struktur Modal, 2) Variabel Independen: Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan

Devinisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen hutang jangka panjang, saham perefereen dan saham biasa. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk menghitung antara total hutang dengan modal sendiri yang dapat menutupi hutang pada pihak luar. Menurut John Wild (2005:41) Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Aset

Menurut Weston J.Fred dan Thomas (2008) merupakan perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset tahun sekarang (t) terhadap total aset tahun sebelumnya (t-1), maka untuk mengukur tingkat pertumbuhan aset menggunakan cara sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Cara mengukur profitabilitas menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) yang merupakan rasio rugi atau laba sebelum pajak terhadap total aktiva. Profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen pada perusahaan. Menurut Kasmir (2013:198-207) untuk mengukur profitabilitas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat seberapa besar aset perusahaan Property dan Real Estate. Alasan penggunaan total aset untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilai aset relatif lebih stabil jika dibandingkan dengan kapitalisasi pasar dan penjualan. Maka dari itu perhitungan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan mencari logaritma dari total aktiva (Ariani, 2009:189). Rumus untuk menghitung yaitu :

$$SIZE = LN \text{ of total assets}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.448	2.402		-2.268	.028
1 PA	.115	.161	.097	.713	.479
ROA	.003	.013	.033	.241	.811
SIZE	.215	.078	.369	2.741	.008

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$DER = -5.448 + 0.115 PA + 0.003 ROA + 0.215 UP + \varepsilon$$

Hasil dari persamaan regresi diatas dijelaskan sebagai berikut: a) Konstanta dari nilai persamaan regresi diatas, maka nilai konstan bernilai -5.448 hal ini menunjukkan bahwa semua variabel dependen (Pertumbuhan Aset, *Return on Asset*, Ukuran Perusahaan =0) maka struktur modal -5.448, b) Koefisien regresi Pertumbuhan Aset (PA) sebesar 0.115, maka koefisien ini bersifat positif (searah) yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel Pertumbuhan Aset dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik Pertumbuhan Aset maka akan baik pula peningkatan pada Struktur Modal, c) Koefisien

regresi *Return on Asset* (ROA) sebesar 0.003, maka koefisien ini bersifat positif (searah) yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel *Return on Asset* dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik *Return on Asset* maka akan baik pula peningkatan pada Struktur Modal, d) Koefisien regresi Ukuran Perusahaan (UP) sebesar 0.215, maka koefisien ini bersifat positif (searah) yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik Ukuran Perusahaan maka akan baik pula peningkatan pada Struktur Modal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat kolerasi antar variabel bebas. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	(Constant)		
1	PA	.901	1.110
	ROA	.890	1.123
	SIZE	.914	1.094

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Hasil dari uji multikolinieritas dengan melihat *Tolerance* dan *VIF* pada model regresi linier diketahui bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel independen tersebut adalah lebih dari 0.1 yaitu sebesar 0.901 untuk variabel PA, 0.890 untuk variabel ROA, dan 0.914 untuk variabel SIZE. Sedangkan untuk nilai *Variance Inflation Factor* atau *VIF* ketiga variabel independen kurang dari 10 yaitu 1.110 untuk variabel PA, 1.123 untuk variabel ROA, dan 1.094 untuk variabel SIZE. Hal ini berarti model regresi tidak terjadi multikolinieritas karena tidak adanya kolerasi diantara variabel pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Uji Autokorelasi

Model regresi dikatakan tidak terjadi masalah autokolerasi dengan ketentuan jika nilai *Durbin-Watson* berada antara batas dU hingga 4-dU. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.162

a. Predictors: (Constant), SIZE, PA, ROA

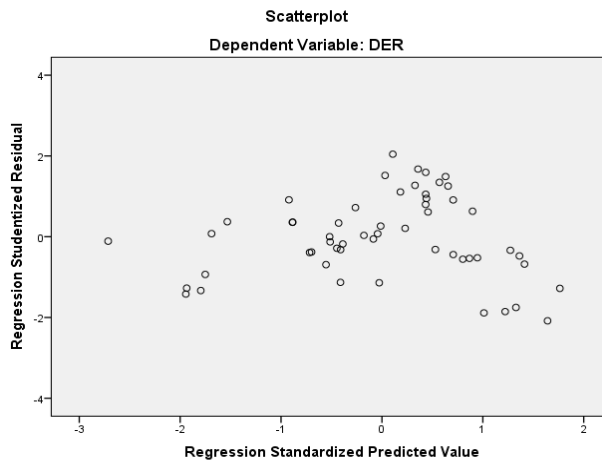
b. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Dalam Tabel *Durbin-Waston* dengan $n= 55$ dan $K= 3$, maka diperoleh nilai $dL= 1.452$ dan $dU= 1.681$, sehingga nilai $4-dU$ sebesar 2.319 dan nilai $4-dL$ sebesar 2.548 . Nilai *Durbin-Waston* sebesar 2.162 terletak diantara dU dengan $4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak mengandung masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 2.



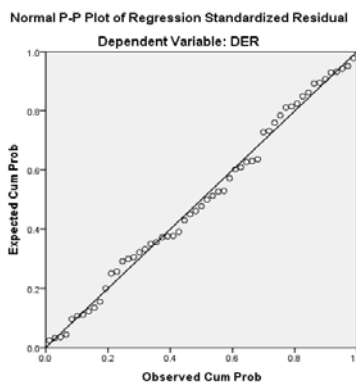
Sumber : data sekunder diolah, 2019

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan analisis grafik menunjukkan bahwa *plot* menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Model regresi dikatakan menunjukkan pola distribusi normal jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *normal probability plot* dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut :



Sumber : data sekunder diolah, 2019

Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Data Menggunakan Analisis Grafik

Hasil dari *normal probability plot* menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil ini diperkuat dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.39431000
	Absolute	.055
Most Extreme Differences	Positive	.052
	Negative	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		.405
Asymp. Sig. (2-tailed)		.997
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0.997 yang berarti lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal dan telah memenuhi uji normalitas.

Pengujian Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang ada pada model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.537	3	.512	3.112	.034 ^b
	Residual	8.396	51	.165		
	Total	9.933	54			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, PA, ROA

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Hasil dari uji F dengan membandingkan nilai probabilitas dengan α yang ditentukan, menunjukkan bahwa F hitung sebesar 3.112 dengan tingkat signifikan sebesar 0.034 yang berarti < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Dengan demikian model regresi pada penelitian ini layak dan dapat dilanjutkan pada tahap pengujian selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji model analisis regresi apakah memiliki kontribusi variabel pertumbuhan aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal. Nilai berada diantara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Setelah

dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20, maka diperoleh hasil dari uji R^2 yang disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.393 ^a	.155	.105	.40574

a. Predictors: (Constant), SIZE, PA, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Hasil dari uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai *R square* sebesar 0,155. Hal ini dapat diartikan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 0,155 atau dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempengaruhi variabel struktur modal sebesar 15,5%. Sisanya sebesar 84,5% (100%-15,5%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengujian Secara Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual. Hasil Uji-t dengan tingkat signifikan adalah $\alpha = 0.05$ (5%) disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-5.448	2.402		-2.268	.028
	PA	.115	.161	.097	.713	.479
	ROA	.003	.013	.033	.241	.811
	SIZE	.215	.078	.369	2.741	.008

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial maka dapat disimpulkan: a) uji parsial pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal dengan nilai t sebesar 0.713 dan tingkat signifikan sebesar 0.479 berarti $\alpha > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan property & real estate, b) uji parsial pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal nilai t sebesar 0.241 dan tingkat signifikan sebesar 0.811 berarti $\alpha > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan property & real estate, c) uji parsial pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan nilai t sebesar 2.741 dan tingkat signifikan sebesar 0.008 berarti $\alpha < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan property & real estate.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset sendiri adalah perubahan tahunan dari total aktiva, dimana peningkatan aset yang diikuti peningkatan operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar pada

perusahaan. Hal ini berdasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kepada perusahaan yang nantinya dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan Aset (PA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan pendanaan perusahaan, karena perubahan peningkatan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap saat tidak dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Kondisi seperti ini yang menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan cenderung tinggi akan memanfaatkan aset tersebut untuk operasional perusahaan.

Menurut teori *pecking order*, yang menyatakan apabila perusahaan dalam keadaan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan dana dari pihak eksternal berupa hutang namun pada penelitian ini tidak terjadi, karena Pertumbuhan aset yang tinggi di pakai untuk memenuhi kebutuhan dananya, sehingga hutang perusahaan akan menurun dan hutang tidak menjadi hal yang utama sebagai sumber dananya. Pertumbuhan Aset positif dan tidak signifikan artinya pertumbuhan aset perusahaan naik tapi hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan meningkat juga, karena perusahaan menggunakan dana untuk memenuhi kebutuhan profit dari pertumbuhan aset yang didapatkan. Berdasarkan hasil perhitungan maka penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zuhro (2016) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu hasil yang berbeda dilakukan oleh peneliti Saputra (2017) Kusumaningrum (2010) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji t (parsial), bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Profitabilitas (ROA) tidak mempengaruhi nilai pada Struktur Modal (DER) artinya jika profit yang dimiliki perusahaan naik maka hutang tidak akan naik. Hal ini dikarenakan adanya penggunaan sebagian profitnya untuk membiayai operasional (*reinvestment*) sehingga hutang bukan merupakan sumber utama pendanaan perusahaan. Selain itu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak eksternal, karena perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan akan memperoleh sebagian besar dana yang dihasilkan secara internal berupa laba ditahan.

Menurut teori *trade off* yang menyatakan bahwa laba yang tinggi biasanya lebih banyak menampung kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi oleh karena itu harus memberikan rasio hutang yang relatif tinggi. Artinya perusahaan akan menggunakan lebih banyak utang untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar menambah hutang yang lebih besar. Namun pada penelitian ini perusahaan memiliki hutang yang relatif lebih kecil karena kebutuhan didanai oleh sumber lain selain hutang yang digunakan untuk membiayai operasionalnya. Berdasarkan hasil perhitungan maka penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sementara itu hasil yang berbeda dilakukan oleh peneliti Saputra (2017), Zuhro (2016), Sari (2017), dan Kusumaningrum (2010) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva besar dan menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas ini dalam bentuk positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan berarti bahwa kenaikan pada ukuran perusahaan akan diikuti oleh kenaikan pada struktur modalnya. Semakin besar perusahaan maka akan semakin cenderung lebih besar juga dalam penggunaan dana eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang relatif besar juga, dan dana itu menggunakan dana dari eksternal. Selain itu semakin besar ukuran suatu perusahaan akan memudahkan untuk memperoleh aliran dana dari pihak luar perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:209) apabila semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan dana (hutang). Perusahaan yang besar lebih mudah untuk mengakses sehingga fleksibilitas perusahaan. Pihak kreditur lebih menyukai untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan yang besar, dengan begitu perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal. Berdasarkan hasil perhitungan maka penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2012), Zuhro (2016), dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Sementara itu hasil yang berbeda dilakukan oleh peneliti Kusumaningrum (2010) dan Saputra (2017) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1) Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya Pertumbuhan Aset perusahaan tidak diikuti oleh meningkatnya Struktur Modal perusahaan, dikarenakan aset yang tinggi cenderung memanfaatkan keuntungan yang ada untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan tidak mengandalkan biaya dari pihak eksternal, 2) *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Pengaruh positif menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan mengalami tingkat kenaikan namun Struktur Modal perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak eksternal, karena perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan akan memperoleh sebagian besar dana yang dihasilkan secara internal (*reinvestment*) berupa laba ditahan, 3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap dimana arus kas dalam bentuk positif dan dianggap prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar juga dana yang nantinya akan dikeluarkan baik dari modal sendiri ataupun hutang untuk mengembangkan dan mempertahankan perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1) Penelitian ini hanya menggunakan objek perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki 48 populasi kemudian hanya mengambil 11 perusahaan yang dijadikan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Sehingga hasil dari penelitian ini tidak bisa di generalisasi untuk perusahaan

sektor Property dan Real Estate, 2) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen untuk meneliti dan menguji Struktur Modal sebagai variabel dependen. Peneliti lain dapat menggunakan faktor-faktor lain yang bisa menjadi pengaruh terhadap Struktur Modal tetapi dalam penelitian ini tidak digunakan.

Saran

1) Perusahaan diharapkan memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan, karena variabel ini sangat penting untuk meningkatkan produktivitas dan laba perusahaan, 2) Bagi para investor dan calon investor, agar bisa lebih cermat lagi dalam meneliti kondisi perusahaan yang nantinya akan dijadikan tempat untuk menginvestasikan dananya dan bisa memenuhi keinginan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali. R. Dan Rodoni S. A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta.
- Ariani. 2009. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Brigham, E. dan Joel F. Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Management*. Ninth Edition. Horcourt College. United States of America.
- _____, dan _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadianto, Bram. 2017. Pengaruh Struktur aktiva, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur modal. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3 (3) : 459-460.
- Harjito, A., dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Horne, J.C dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management: Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Indah, Retno. 2017. Pengaruh Struktur aktiva, Risiko bisnis, Pertumbuhan penjualan perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (7) : 460-585.
- John, W. 2005. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Kencana. Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Ed rev 2008. Raja Grafindo Press. Jakarta.
- _____. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Kencana. Jakarta.
- Keown, A. J. Dan J.D. Martin. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumaningrum. A. E. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- MB, Zuhro dan Suwitho. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. STIESIA Surabaya.
- Martono dan A. Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Ekonosia. Yogyakarta..
- Myres, S.C., dan N.S. Maljuf. 2013. *Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have*, *journal of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Putri, M.E.D, 2012, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal. *Jurnal Manajemen* 1 (1) : 5-8
- Rahmawati. 2012. Motivasi, Batasan, dan Peluang Manajemen Laba (Studi Empiris pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 23 (4) : 385 - 403.

- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelimabelas. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2016. *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelimabelas. BPFE. Yogyakarta.
- Saputra, R. A. 2017. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Muhammadiyah. Surakarta.
- Sari. I. R. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6 (7).
- Sari. V. D. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi*. Semarang.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sjahrial D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sjahrial D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suad H. Dan Enny S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Subramanyam, K. R., dan Wild, John, J. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Buku 1 Edisi 10 (terjemahan). Salempa Empat. Jakarta.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R and D)*", Alfabeta, IKAPI.
- Sujianto, A.E. 2011. Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan pada perusahaan manufaktur yang Go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. 2(2): 12-25.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan-Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Susanti, Y. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverages*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sutrisno. 2010. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Weston J.F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.