

## PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN COSMETICS AND HOUSEHOLD DI BEI

Kiara Cindy

*Kiaracindy15@gmail.com*

Pontjo Bambang Mahargiono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The research subject was cosmetics and household companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2012-2018. This due to its share was the most flexible share on economic crisis among other sectors. Therefore, this research aimed to examine the effect of firm size, return on equity, asset growth on capital structure of manufacturing companies. The population was 6 manufacturing companies of cosmetics and household which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2018. While, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 5 companies as sample. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded: (1) Firm size had negative and insignificant effect on capital structure of manufacturing companies, (2) Return on equity (ROE) had positive and significant effect on capital structure of manufacturing companies, (3) Asset growth (AG) had negative and insignificant effect on capital structure of manufacturing companies.*

*Keywords: firm size, return on equity, asset growth, capital structure*

### ABSTRAK

Subyek penelitian ini adalah perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2018. Alasan pemilihan perusahaan industri kosmetik tersebut dikarenakan saham tersebut merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lainnya. Tujuan penelitian ini untuk menguji adanya pengaruh ukuran perusahaan, *return on equity*, pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang menggunakan kriteria tertentu dalam pengambilan sampel. Berdasarkan teknik *purposive sampling* yang telah ditentukan, maka perusahaan yang ditentukan sebanyak 5 (lima) perusahaan dari 6 (enam) perusahaan manufaktur pada sub sektor *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun periode 2012-2018. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa: (1) Ukuran perusahaan (UP) negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) *Return on equity* (ROE) positif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) Pertumbuhan aset (AG) negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: ukuran perusahaan, *return on equity*, pertumbuhan aset, struktur modal.

### PENDAHULUAN

Perkembangan produk kosmetik di Indonesia menjadi salah satu potensi pasar domestik yang cukup besar dalam generasi *milenial*. Selain itu, dari waktu ke waktu kosmetik menjadi salah satu kebutuhan manusia, sebaliknya kosmetik berperan penting untuk menunjang penampilan seseorang. Konsumsi masyarakat kelas menengah mendorong *brand* kosmetik menjadi salah satu kebutuhan masyarakat yang unggul dalam mengembangkan kinerja perusahaan dan untuk mengetahui selera konsumen, maka perusahaan tersebut harus menyusun strategi agar mampu mempertahankan eksistensi bisnisnya pada masa yang akan datang. Sebuah perusahaan untuk mempertahankan eksistensi sebuah bisnis maka salah satu cara yang harus dilakukan oleh perusahaan tersebut yakni dengan terus mengembangkan usahanya agar dapat bertahan lama dalam persaingan yang tinggi, serta mengetahui *needs* (kebutuhan) dan *wants* (keinginan) dari konsumen ataupun masyarakat itu

sendiri baik dengan perusahaan yang *go public* maupun *non go public*. Perusahaan dalam kondisi saat ini dituntut untuk mengelola fungsi manajemen dengan baik terutama dalam bidang keuangan agar menghasilkan laba (*profit*) dan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*investor*). Penelitian ini didasari karena adanya fenomena di dunia bisnis kosmetik yang dalam pertumbuhan dan perkembangannya setiap tahun mengalami kenaikan, sehingga banyak pengusaha maupun *public figure* atau artis yang berlomba-lomba untuk terjun langsung dalam melakukan usaha di bidang kecantikan tersebut dengan menggunakan *brand* atau membuat produk kosmetik dengan nama mereka sendiri. “ Berdasarkan dari data Kementerian Perindustrian (KemenPri), pada tahun 2018 mencatat perkembangan industri kosmetik nasional mengalami pertumbuhan 20% atau empat kali lipat dari pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2017. Selain itu, pada tahun 2017 tercatat bahwa nilai ekspor produk kosmetik nasional mencapai US\$ 516,99 juta, naik sebesar US\$ 470,30 juta dibanding 2016. Bahkan sejumlah artis tanah air pun yang ikut masuk dalam *trend* bisnis kosmetik dan *skincare* ini memanfaatkan perusahaan OEM (*Original Equipment Manufacturing*) untuk memproduksi *skincare* dan kosmetik dengan menggunakan *brand* mereka. Masing-masing produk tidaklah sama dan memiliki keunikan serta karakter produknya sendiri. Berkembangnya waktu muncul inovasi oeh perusahaan dengan menggunakan atau memilih bahan baku yang berasal dari tanaman yang dimasukkan dalam kandungan kosmetik atau *skincare*. □

Inovasi tersebut dapat menarik konsumen untuk membeli beberapa produk kosmetik dari artis yang dapat menumbuhkan kepercayaan terhadap konsumen bahwa produk yang diproduksi merupakan produk yang aman, bahkan sudah bersertifikasi halal. Sehingga daya beli masyarakat atau konsumen untuk membeli akan semakin meningkat dan laba perusahaan yang didapat juga meningkat. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur (sub sektor *cosmetics and household*) karena merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi jika dibandingkan dengan sub sektor lain, meskipun sebagian dasar produknya bukan merupakan kebutuhan dasar, akan tetapi biasanya tiap konsumen memiliki persediaan produk yang sesuai dengan kebiasaan dan selera masing-masing.

Masalah struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik atau buruknya struktur modal akan mendapat pengaruh secara langsung terhadap kondisi operasi perusahaan, terlebih terhadap posisi finansial sebuah perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan harus pandai dalam menentukan keputusan pendanaan, terutama dalam keputusan penggunaan hutang. Apabila suatu perusahaan terlalu banyak menggunakan biaya eksternal (hutang), maka perusahaan akan kesulitan untuk berkembang dan dapat membuat pemegang saham (*investor*) berpikir ulang untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Struktur modal merupakan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011:189).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata oleh total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan ukuran perusahaan berskala besar yang pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar (Najmudin, 2011:316).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Ahmad, 2015). Analisis keuntungan biasanya didasarkan pada informasi yang terdapat dalam laporan laba rugi. Perhitungan rasio keuntungan menggunakan data dari neraca. Rasio-rasio tersebut dapat menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perbandingan untuk menilai kesanggupan suatu perusahaan dalam mencari profit dan juga

memberikan ukuran tingkat efektifitas pada manajemen perusahaan, hal tersebut ditunjukkan oleh profit yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan.

Pertumbuhan aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan disebut aset (Martono dan Harjito, 2013:133). Semakin besar suatu aset perusahaan, maka semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. Pertumbuhan aset yang diikuti oleh hasil peningkatan operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber dana yang ekonomis guna membelanjakan kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Perusahaan harus mempertimbangkan variabel yang akan mempengaruhinya. Namun, dari beberapa penelitian diketahui masih adanya ketidaksamaan dalam hasil penelitian, dimana variabel satu berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan variabel dari hasil penelitian lain yang menunjukkan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu menurut (Ismail, 2015) yang meneliti tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertimbangan faktor penyebab dengan memilih variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset terhadap struktur modal didasari dengan adanya hasil penelitian yang mengalami kontroversi atau perbedaan hasil antara peneliti satu dengan peneliti yang lainnya. Hal ini dibuktikan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mandagi, *et al.* 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, 2015; Juliantikan dan Dewi, 2016; Murti, 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari penelitian yang dilakukan oleh (Ismail, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, akan tetapi penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suharso, 2013; Toni, 2015; Susanti, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari penelitian yang dilakukan oleh (Zuhro, F., 2016) dan (Sari, A.N, 2016) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mega, *et al.* 2014) menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. Dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu ternyata masih terjadi perbedaan pendapat atau kontroversi dari hasil penelitian (*research gap*).. Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Perusahaan *Cosmetics and Household* di BEI). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI, (b) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI, (c) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI, (b) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI, (c) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Menurut Sudana (2011:189) struktur modal memiliki kaitan dengan pembelanjaan jangka panjang satu perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari internal suatu perusahaan seperti modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

### Ukuran Perusahaan

*Size* adalah simbol dari ukuran perusahaan, sebuah tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama.

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam dan tergantung pada laba dari aset atau modal mana yang akan diperbandingkan antara satu dengan yang lainnya.

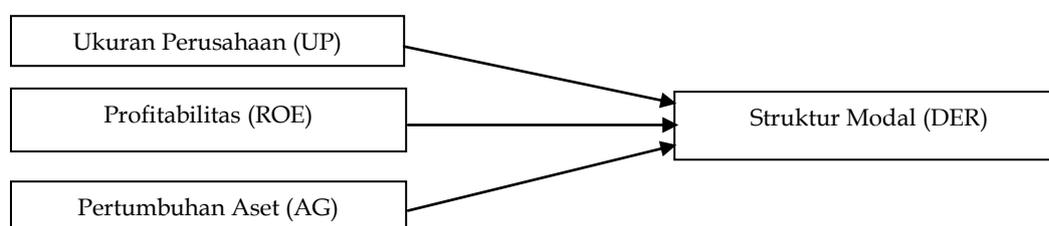
### Pertumbuhan Aset

Menurut Prasetyo (2011:109) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan secara umum dapat diindikasikan dengan variabel pertumbuhan antara lain pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, dan pertumbuhan laba operasi.

### Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, yaitu: (1) Pamungkas (2018), hasil penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (2) Armelia (2016), hasil penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (3) Ashry dan Fitria (2019), hasil penelitiannya menyatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (4) Dewi, *et al.* (2017), hasil penelitiannya menyatakan profitabilitas tidak memiliki hasil yang tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan (5) Sari (2019), hasil penelitiannya menyatakan pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Hipotesis

### Pengaruh Ukuran Perusahaan (CR) Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan dengan berbagai cara antara lain dengan melihat aset total, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Apabila perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang untuk kebutuhan pendanaannya dalam melakukan kegiatan operasional. Perusahaan yang lebih besar mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan - perusahaan kecil. Hal itu disebabkan karena perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih kecil daripada perusahaan kecil. Sehingga struktur modal juga meningkat karena adanya hutang. Maka hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Kartika (2016) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut, maka dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *cosmetics and household* di BEI.

### Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, maka setiap perusahaan memungkinkan perusahaan menggunakan keuntungan atau laba tersebut untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya yang berasal dari internal perusahaan. Alasannya karena dengan menggunakan sumber dana yang berasal dari internal perusahaan dianggap lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau menerbitkan saham baru. Dari pernyataan yang telah diuraikan diatas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, karena semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh maka semakin rendah hutang yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Maka hasil penelitian ini sesuai dengan yang telah dilakukan oleh Ismaida dan Saputra (2016) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut, maka dituliskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *cosmetics and household* di BEI.

### Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset merupakan perubahan (kenaikan atau penurunan) dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan aset dapat dihitung dengan cara melihat presentase pada perubahan aset tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan peningkatan maupun penurunan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap waktu tidak akan memengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena manajer dalam mengambil keputusan lebih mementingkan laba perusahaan daripada aset yang dimiliki. Manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Namun, bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan untuk melakukan investasi, hutang memberikan batas biaya agensi dengan pertimbangan manajerial, pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan hasil analisis atau uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Maka hasil penelitian ini sesuai dengan yang telah dilakukan oleh Ningsih (2016) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan kajian terdahulu yang masih

terdapat kontroversi diatas, Berdasarkan kajian tersebut, maka dituliskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *cosmetics and household* di BEI.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Metode penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang menitik beratkan pada pengujian hipotesis disertai teknik yang akan menghasilkan kesimpulan dan menggunakan penelitian kualitas. Jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah kausal komparatif (*causal □ comparative*). Tujuan utama dari riset kausal ini adalah untuk mendapatkan bukti hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini. Hal ini dibuktikan dengan pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset.

Populasi sebagai objek atau sasaran penelitian merupakan himpunan individu yang memiliki ciri atau karakteristik yang sama. Menurut Sugiyono (2014:148) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Gambaran dari populasi (objek) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2012-2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan *cosmetics and household*.

### Gambaran Populasi

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yakni pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2016:85). Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 5 perusahaan. Oleh sebab itu, kriteria yang telah ditentukan dan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan pada tahun 2012-2018. (2) Perusahaan *cosmetics and household* yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode pengamatan pada tahun 2012-2018. (3) Perusahaan *cosmetics and household* yang memiliki laba positif secara berturut-turut selama periode pengamatan pada tahun 2012-2018. Setelah diseleksi dengan menggunakan 3 kriteria tersebut, maka terdapat 5 perusahaan *cosmetics and household* yang memenuhi kriteria.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* atau sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tujuan penelitian. Teknik *purposive sampling* adalah teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dipandang dapat memberikan data secara maksimal.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2018. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah terlebih dahulu dan disajikan oleh pihak lain. Sumber data yang telah digunakan dalam sebuah penelitian ini yaitu data yang sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh

secara tidak langsung dari perusahaan dan dalam bentuk sudah jadi serta sudah dipublikasikan. Data yang digunakan berupa data dari laporan keuangan perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Klasifikasi Variabel

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal.

### Definisi Operasional Variabel

#### Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Halim (2015:93), semakin tinggi ukuran perusahaan maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Formulasi ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aktiva})$$

#### Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE (*return on equity*), yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan total modal sendiri. Formulasi *Return On Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

#### Pertumbuhan Aset (AG)

Pertumbuhan aset merupakan perubahan tahunan dari total aset. Dengan meningkatnya aset yang diikuti hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka penggunaan dana hutang semakin besar daripada modal sendiri. Formulasi pertumbuhan aset adalah sebagai berikut:

$$\text{AG (Assets Growth)} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t - 1)}}{\text{Total Asset (t - 1)}} \times 100\%$$

#### Struktur Modal (DER)

Struktur modal ini diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Formulasi struktur modal adalah sebagai berikut:

$$\text{DER (Debt to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan kegiatan mengelompokkan data, mentabulasi data, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, mengelola data untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiono, 2017). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Analisis regresi linier berganda. (2) Uji asumsi klasik yaitu meliputi pengujian normalitas, pengujian *kolmogorov-smirnov* pengujian multikolinieritas, pengujian heteroskedastisitas, pengujian autokolerasi. (3) Uji kelayakan model. (4) Uji hipotesis.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.749	3.243	
	UP	-.009	.119	-.016
	ROE	.014	.003	.923
	AG	-.009	.007	-.108

*Dependent Variable* : struktur modal

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = -0,749 - 0,009.\text{UP} + 0,014.\text{ROE} - 0,009.\text{AG} + e_i$$

#### Konstanta ( $\alpha$ )

Besarnya nilai konstanta yang diperoleh menunjukkan besarnya variabel terikat yaitu *Debt to Equity Ratio* (Y) yang dipengaruhi variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan, *Return On Equity*, *Asset Growth* (X). pada penelitian ini nilai konstanta menunjukkan hasil negatif yaitu -0,749 hal ini dikarenakan adanya rentang yang cukup jauh antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). konstanta yang negatif tidak menjadi masalah selama model regresi yang diuji sudah memenuhi syarat, baik uji asumsi klasik maupun uji kelayakan model.

#### Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (UP)

Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan (UP) sebesar -0,009 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara ukuran perusahaan dengan struktur modal (DER). Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak searah dengan struktur modal, artinya jika ukuran perusahaan naik maka struktur modal turun sebesar -0,009 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

#### Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE)

Nilai koefisien regresi *return on equity* (ROE) sebesar 0,014 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return on equity* dengan struktur modal (DER). Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *return on equity* searah dengan struktur modal, artinya jika *return on equity* naik maka struktur modal akan naik sebesar 0,014 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

#### Koefisien Regresi Pertumbuhan Aset (AG)

Nilai koefisien regresi *asset growth* (AG) sebesar -0,009 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara *asset growth* dengan struktur modal (DER). Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *asset growth* tidak searah dengan struktur modal, artinya jika *asset growth* naik maka struktur modal turun sebesar -0,009 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

**Uji Asumsi Klasik**

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

**Uji Normalitas**

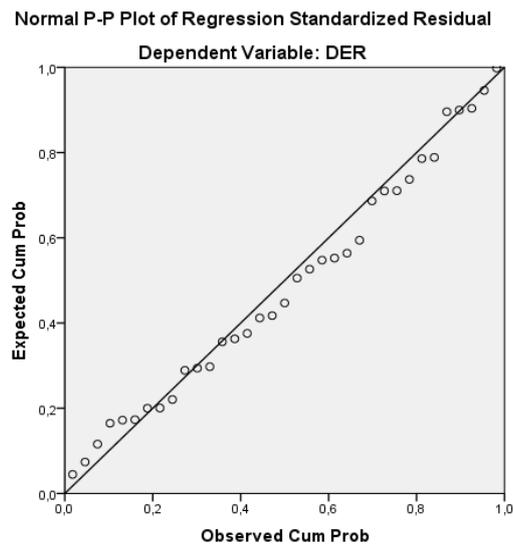
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut :

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

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,33823240
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		,534
Asymp. Sig. (2-tailed)		,938
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa *Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05* atau  $0,938 > 0,05$  yang terdapat dalam *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sehingga model yang digunakan layak untuk diujikan. Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan analisis grafik *P-P Plot* yang disajikan pada Gambar 2.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
 Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan pada Gambar 2, dapat dinyatakan bahwa titik menyebar mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut berarti nilai yang ditunjukkan memiliki distribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

<i>Model</i> <i>(Constant)</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constan)</i>		
UP	.142	6.751
ROE	.148	7.026
AG	.866	1.155

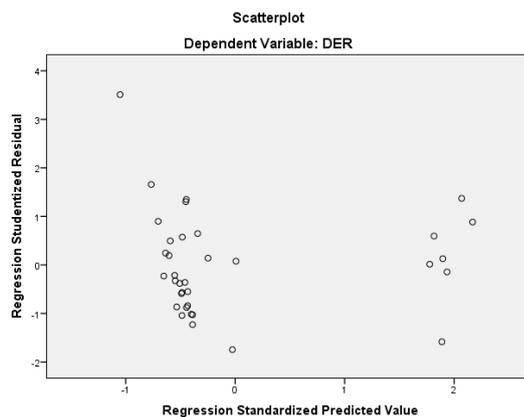
*Dependent Variable : DER*

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3, menyatakan bahwa dari beberapa nilai *tolerance* pada variabel independen tidak memiliki nilai *tolerance* < 0,10 yang berarti tidak ada hubungan atau korelasi antar variabel independen. Demikian pula dengan hasil perhitungan dari VIF (*Variance Inflation Factor*) yang menunjukkan tidak adanya satupun dari variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi adanya gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi dalam penelitian.

**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 3.



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Gambar 3, menunjukkan bahwa dalam uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik plot atau *Scatterplot* antara variabel terikat dengan residualnya bahwa titik-titik pada data tersebut menyebar diatas dan dibawah sekitar angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian.

### Uji Autokorelasi

Apabila terjadi korelasi dalam model regresi linier berganda, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.891 <sup>a</sup>	.795	.775	.35422	1.135

a. Predictors: (Constant), AG, UP, ROE

b. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 4, dapat dinyatakan asumsi model regresi dalam data tersebut tidak terjadi autokorelasi, dikarenakan nilai dari Durbin-Watson sebesar 1,135 yang terletak diantara diatas dari -2 dan dibawah dari 2 ( $-2 < 1,135 < 2$ ).

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
*ANOVA<sup>a</sup>*

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15.057	3	5.019	40.001	.000 <sup>b</sup>
1 Residual	3.890	31	.125		
Total	18.947	34			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AG, UP, ROE

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 5, hasil dari uji statistik F bahwa model regresi tersebut layak digunakan dalam penelitian, sehingga dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 40,001 dengan tingkat signifikansi 0,000, karena nilai signifikansi  $< 0,05$ . Dengan demikian, semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER), sehingga hasil perhitungan uji F yang dilakukan dalam penelitian layak untuk digunakan.

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

Uji koefisien determinasi diartikan sebagai seberapa besar pengaruh (dalam persen) dari variabel bebas (independen) terhadap suatu variasi (naik/turunnya) variabel terikat (dependen). 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<sup>2</sup> yang disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.891 <sup>a</sup>	.795	.775	.35422

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 6, hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh dari nilai *R-Square* yaitu sebesar 0,795 yang menunjukkan bahwa 79,5% variasi dari struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel *Assets Growth* (AG), Ukuran Perusahaan (UP), *Return On Equity* (ROE) yaitu sisanya sebesar 20,5% yang dihasilkan dari 100% - 79,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis (Uji-t)

Pengujian suatu hipotesis secara parsial (uji t) adalah suatu pengujian hipotesis yang biasanya dilakukan agar mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan kriteria atau taraf nyata  $\alpha = 0.05$  (5%) disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik t**

	Model	T	Sig.
	(Constant)	.749	3.243
1	CR	-.009	.119
	ROE	.014	.003
	EPS	-.009	.007

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

### Uji Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui bahwa nilai t sebesar -0,078 dan nilai signifikan ukuran perusahaan (UP) sebesar 0,938 yang berarti  $> 0,05$ . Sehingga hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan (UP) negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Uji Hipotesis Profitabilitas (ROE) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui bahwa nilai t sebesar 4,279 dan nilai signifikan *return on equity* (ROE) sebesar 0,000 yang berarti  $< 0,05$ . Sehingga hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *return on equity* (ROE) positif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Uji Hipotesis Pertumbuhan Aset (*Assets Growth*) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui bahwa nilai t sebesar -1,238 dan nilai signifikan pertumbuhan aset (AG) sebesar 0,225 yang berarti  $> 0,05$ . Sehingga hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan aset (AG) negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (DER)**

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur yang digunakan sebuah perusahaan untuk menilai besar kecilnya laba atau aset yang dihasilkan. Perusahaan yang lebih besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak kreditur karena dianggap telah mampu melakukan ekspansi dalam kegiatan operasional guna untuk memperluas jangkauan perusahaannya. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan maka diperoleh nilai t sebesar  $-0,078$  dengan hasil ukuran perusahaan signifikansi sebesar  $0,938$ . Pada tingkat signifikansi  $0,938 > 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (UP) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER). Hal ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Armelia (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dapat disimpulkan bahwa memiliki hasil negatif dan tidak signifikan, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin kecil modal yang dikeluarkan untuk memenuhi kewajibannya dan dengan ukuran perusahaan yang besar maka aset yang dimiliki juga besar, sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan penggunaan modal dari eksternal (hutang) karena dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sendiri.

### **Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Struktur Modal (DER)**

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan maka diperoleh nilai t sebesar  $4,729$  dengan hasil return on equity signifikansi sebesar  $0,000$ . Pada tingkat signifikansi  $0,00 < 0,05$ , maka terdapat pengaruh *return on equity* terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ashry dan Fitria (2019) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, namun penelitian bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Dewi, Susyanti, dan Salim (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki hasil yang tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh ROE terhadap struktur modal dapat disimpulkan bahwa memiliki hasil positif signifikan. ROE memberikan pengaruh searah terhadap DER, artinya semakin tinggi ROE maka semakin baik struktur modal dalam memenuhi kewajibannya dengan. Apabila penggunaan hutang menurun maka perusahaan mampu mengelola perusahaannya dengan menggunakan modal sendiri.

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)**

Pertumbuhan aset merupakan perubahan tingkat pertumbuhan dari total aset perusahaan baik untuk industri secara keseluruhan ataupun industri yang sama. Berdasarkan hasil dari analisis linear berganda yang telah dilakukan maka diperoleh nilai t sebesar  $-1,238$  dengan hasil pertumbuhan aset signifikansi sebesar  $0,225$ . Pada tingkat signifikan  $0,05$  karena  $0,225 < 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh AG terhadap struktur modal dapat disimpulkan bahwa

memiliki hasil negatif dan tidak signifikan, artinya semakin rendah tingkat pertumbuhan aset sebuah perusahaan maka penggunaan hutang atau pendanaan dari luar perusahaan tersebut cenderung lebih besar dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban semakin buruk.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan *cosmetics and household* di BEI periode 2014-2018, yaitu sebagai berikut: (1) Ukuran Perusahaan (UP) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin kecil modal yang dikeluarkan untuk memenuhi kewajibannya dan dengan ukuran perusahaan yang besar maka aset yang dimiliki juga besar, sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan penggunaan modal dari eksternal (hutang) karena dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sendiri. (2) *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, semakin tinggi ROE maka semakin baik struktur modal dalam memenuhi kewajibannya dengan. Apabila penggunaan hutang menurun maka perusahaan mampu mengelola perusahaannya dengan menggunakan modal sendiri. (3) Pertumbuhan Aset (AG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin rendah tingkat pertumbuhan aset sebuah perusahaan maka penggunaan hutang atau pendanaan dari luar perusahaan tersebut cenderung lebih besar dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban semakin buruk.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini menggunakan periode selama 7 tahun yaitu 2012-2018, sehingga kurang untuk menunjukkan kondisi perusahaan pada tahun tersebut. (2) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan 5 sampel. Sehingga belum semua keseluruhan perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar maupun tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset yang mempengaruhi Struktur Modal. Sehingga masih banyak kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, dapat disampaikan beberapa saran antara lain: (1) Ukuran Perusahaan (UP) yang di proksikan dengan Struktur Modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin kecil modal yang dikeluarkan untuk memenuhi kewajibannya dan dengan ukuran perusahaan yang besar maka aset yang dimiliki juga besar, sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan penggunaan modal dari eksternal (hutang) karena dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sendiri. (2) *Return On Equity* (ROE) yang di proksikan dengan Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin tinggi ROE maka semakin baik struktur modal dalam memenuhi kewajibannya dengan. Apabila penggunaan hutang menurun maka perusahaan mampu mengelola perusahaannya dengan menggunakan modal sendiri. (3) Pertumbuhan Aset (AG) yang di proksikan dengan Struktur Modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin rendah

tingkat pertumbuhan aset sebuah perusahaan maka penggunaan hutang atau pendanaan dari luar perusahaan tersebut cenderung lebih besar dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban semakin buruk.

## DAFTAR PUSTAKA

- Armelia, S. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jurnal. Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau. Vol.3 (2): 1-13*
- Ahmad, L. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen 2015*.
- Ashry, L. A. dan Fitra, H. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Universitas Negeri Padang. Vol.1 (1): 1-17*
- Chandra, T. 2015. The Determinants of the Capital Structure: Empirical Evidence from Indonesian Stock Exchange Companies. *Journal of KASMERIA, 43(2), 76-87*.
- Ismail, A., Triyono, dan F. Achyani. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya Universitas Muhammadiyah Surakarta 17 (1): 1-7*
- Juliantikan, Ni Luh Ayu Amanda Mas dan Dewi, Made Rusmala. 2016 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(7): 4161-4192*.
- Mandagi, Y. G. D., Sariguna, P., dan Lina, S. 2015. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi. Vol. 19 (1): 28-39*.
- Martono dan Harjito, Agus. 2013. *Manajemen Keuangan. (Edisi 3)*. EKONISA. Yogyakarta
- Mega, J., Arwin, N., dan Elfi, I. 2014. Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Aset, OperatingLeverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *JOM FEKON. 1 (2): 1-16*
- Murti, A. A. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti. *Jurnal Ilmu Manajemen. 2(2):387-397*
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. ANDI. Yogyakarta.
- Prasetyo, Aries Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta.
- Sari, A. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, 5(4): 1-18*.
- Sari, M. A. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Di BEI. *Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA)*. Surabaya.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- Suharso, Y. O. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA*.
- Susanti, Y. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA 4(9) : 1-15*
- Toni, A. A. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA*

Zuhro, F. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5): 1-16  
Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 05 Februari 2020).