

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI

Ajeng Dyah Retnaning Palupi

ajengdyah2003@gmail.com

David Efendi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the profitability, liquidity and firm size of the capital structure. Furthermore, the population of this research used transportation companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 periods. Meanwhile, the data source of this research used secondary data in the annual financial report. The sample collection technique of this research used the purposive sampling method i.e., sampling technique with criteria determined by the researcher. Based on the sample determined criteria, it obtained 10 companies. This research was conducted for five years of observation, the total of all the research samples was 50 companies. In addition, this research used secondary data from the company's annual report taken from Indonesia Stock Exchange. Moreover, the analysis method of this research used multiple linear regressions analysis. The research result showed that (1) profitability does not have any significant and positive influence to the capital structure at transportation companies listed on IDX in the 2015-2019 periods. (2) Liquidity had a significant and negative influence to the capital structure at transportation companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. (3) Firm size did not affect the capital structure at the transportation company listed on IDX in 2015-2019. (3) firm size does not have any significant but positive influence to the capital structure at transportation companies listed on IDX in the 2015-2019 periods.

Keywords: profitability, liquidity, firm size and capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder melalui laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel yang ditentukan melalui kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan jangka waktu 5 tahun, sehingga total seluruh sampel penelitian ini sebanyak 50 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. (2) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia, maka semakin banyak perusahaan memerlukan investasi yang cukup tinggi dengan keperluan pendanaan yang cukup besar untuk perusahaan tersebut agar bisa menciptakan produk yang bagus dan bermutu tinggi, menjadikan produk tersebut bisa bertahan dalam persaingan pasar yang

cukup ketat ini. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan dituntut agar dapat mengelola kinerja perusahaan dengan baik. Kinerja perusahaan tersebut dapat dilihat pada laporan keuangannya, sebab dari laporan keuangan tersebut kita dapat melihat kinerja perusahaan baik atau tidak. Membuat laporan keuangan bagi manajemen keputusan tersebut sangat berguna untuk mengembangkan perusahaan, sedangkan bagi pihak investor berguna untuk mengambil keputusan apakah ingin menanamkan modal atau tidak pada perusahaan tersebut. Dalam mengelola usahanya, perusahaan mempunyai beberapa perspektif penting. Salah satu diantaranya adalah keuangan, keuangan memiliki peran yang penting dalam melibatkan struktur modal perusahaan, yaitu perimbangan sumber-sumber pembiayaan yang dipilih perusahaan (Ellili, 2011). Karena kemajuan pada bidang perekonomian yang dapat mendukung berlangsungnya kegiatan ekonomi, terutama pada sektor *transportasi* di Indonesia sangat menarik untuk diteliti.

Masalah pendanaan adalah hal terpenting yang berhubungan langsung bersama aktivitas operasional perusahaan yang mengaitkan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan. Pendanaan tersebut biasanya bermula dari internal perusahaan yaitu dari modal saham, laba ditahan dan cadangan namun eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari hutang (Martono dan Agus, 2012:256). Maka untuk mendapat ketentuan pendanaan yang baik biasanya dapat diamati dari struktur modalnya. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan pendanaan jangka panjang yang ditentukan oleh hutang jangka panjang pada modal sendiri (Martono dan Agus, 2012: 256). Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Dengan semakin bertambahnya pemahaman masyarakat dalam aspek pasar modal dan tersedianya dana dari calon investor yang berkeinginan untuk menginvestasikan modalnya. Baik atau buruknya struktur modal suatu perusahaan akan menimbulkan efek langsung terhadap keadaan finansialnya. Karena struktur pembiayaan sangatlah penting didalam perusahaan maka sebaiknya manajer dalam perusahaan tersebut perlu memperhatikan faktor-faktor dalam penentuan struktur modal tersebut. Untuk penelitian ini terdapat faktor profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah salah satu aspek penting didalam menentukan struktur modal perusahaan. Jika perusahaan memakai laba yang ditahan lebih dulu dibandingkan mengambil hutang, maka profitabilitas perusahaan tersebut tinggi, dalam penelitian ini profitabilitas diproporsikan dengan *Return On Aset* (ROA). Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus segera dilunasi dalam jangka waktu yang pendek, Menurut Chasanah (2017) kemampuan perusahaan untuk membayar finansial jangka pendek tepat waktu maka perusahaan dapat terhindar dari likuiditas pada struktur modal yang dimiliki. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Ukuran perusahaan dengan kapitalisasi pasar atau penjualan yang besar memperlihatkan suatu prestasi perusahaan maka akan lebih mudah memperoleh akses ke sumber dana agar memperoleh tambahan modal dengan utang (Sitanggang, 2013:76). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang dapat diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan (\ln total aset).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Menurut Musthafa (2017:85) yang menjelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dapat dibedakan menjadi tiga

berdasarkan tujuan penetapan biaya modal, modal optimal dan menentukan nilai tambah ekonomis (Sitanggang, 2013:71). Struktur modal yang optimal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang.

Teori Struktur Modal

Ada berbagai teori yang dapat menjelaskan tentang struktur modal. Pentingnya memahami struktur modal adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik dan benar, berikut macam-macam teori struktur modal, antara lain:

Pendekatan Tradisional

Menurut Hanafi (2013:297) yang menjelaskan bahwa pendekatan tradisional beranggapan akan adanya struktur modal optimal. Bisa dikatakan bahwa struktur modal bisa berpengaruh pada nilai perusahaan. Pendekatan tradisional dapat diperkirakan apabila semakin tinggi utang, maka biaya modal utang bisa semakin tinggi juga. Apabila penggunaan utang yang terlalu tinggi maka bisa mengakibatkan nilai total perusahaan menurun.

Asymmetric Information Theory

Menurut Hanafi (2013:314) yang menyatakan bahwa teori asimetri berhubungan dengan pihak perusahaan yang tidak memiliki informasi yang sama tentang prospek dan risiko perusahaan dengan pihak tertentu yang lebih baik dibanding pihak lainnya. Maka dapat diketahui, teori asimetri adalah keadaan dimana salah satu pihak yang mempunyai lebih banyak informasi yang didapat dibandingkan pihak lainnya. Asimetri informasi antara manajer dengan investor dapat terjadi disaat manajer memiliki lebih banyak informasi yang baik daripada pihak luar (investor).

Trade-off Theory

Menurut Hanafi (2013:313) yang menyatakan bahwa teori *trade-off* memiliki kaitan bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam menentukan struktur modal. Pada dasarnya teori tersebut muncul dari mensejajarkan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang, pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*).

Pecking Order Theory

Menurut Hanafi (2013:314) yang menyatakan bahwa dalam teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana bisa ditentukan oleh kebutuhan investasi. Apabila memiliki peluang untuk investasi maka perusahaan akan mencari dana agar bisa mendanai investasi dengan menggunakan dana internal (dana yang diperoleh dari laba atau keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan) dan pilihan terakhir dengan menggunakan sistem menerbitkan saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Hadianto,2008). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi makan lebih memilih menggunakan hutang yang relatif rendah hal tersebut disebabkan pembiayaan sebagian besar kebutuhan untuk pendanaan perusahaan sudah terpenuhi dari laba ditahan yang dimilikinya, sehingga profitabilitas menjadi salah satu aspek yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Menurut Hery (2016:192) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk memperkirakan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan normal

bisnisnya. Rasio profitabilitas dapat dianggap juga sebagai rasio rentabilitas. Didalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Aset (ROA)*.

Likuiditas

Menurut Hery (2016:149) yang mengemukakan bahwa likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Kemampuan tersebut adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya (Riyanto, 2011). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi bisa diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan dari internal perusahaan yang cukup dipergunakan guna membayar kewajiban sehingga struktur modal dapat berkurang, Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*.

Ukuran Perusahaan

Riyanto (2011:305) menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan dapat mendeskripsikan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditetapkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Apabila semakin besar ukuran suatu perusahaan, bahwa dapat berkecenderungan memanfaatkan modal asing akan semakin besar. Ukuran perusahaan juga dapat memberi pengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan, perusahaan yang besar pada umumnya mempunyai sumber pendanaan yang cukup besar, sampai dapat terjadinya kemungkinan perusahaan dapat bangkrut semakin kecil.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur Modal

Profitabilitas ialah kesanggupan suatu perusahaan agar bisa mendapatkan laba dalam suatu periode. Dalam periode sebelumnya, profitabilitas dapat menjadi aspek penting perusahaan untuk mengukur struktur modalnya, dengan adanya laba ditahan yang cukup besar maka perusahaan dapat cenderung memanfaatkan laba yang ditahan sebelum menggunakan hutang. Hal tersebut menjadi sama dengan teori *pecking order theory* bahwa manajer mengutamakan untuk memakai pembiayaan dari pertama laba ditahan, yang kedua utang, yang ketiga adalah penjualan saham baru, dan pertimbangan lain adalah *direct cost* guna pembiayaan eksternal lebih tinggi dibandingkan dengan pembiayaan internal (Sartono, 2010: 249).

Hal tersebut dapat didukung oleh adanya hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2017) dan Sari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun pernyataan Perdana (2018) dan Dwi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang bisa diambil adalah:
H₁: profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar juga peluang perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Oleh dari itu perusahaan wajib memperhatikan tingkat likuiditas supaya tidak menjadi terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah. Hal tersebut menjadi sesuai dengan teori *pecking order theory* bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dahulu untuk pembiayaan investasi sehingga

apabila kekurangan maka baru dicari pendanaan eksternalnya (Brigham dan Huston, 2011:183).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chasanah (2017), Sari (2016) dan Dwi (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut Perdana (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₂: likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011). Apabila dana yang dikeluarkan semakin besar maka perusahaan juga dapat semakin besar, baik dari modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan atau kebijakan utang. Suatu perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar, maka dapat memiliki tingkat kepercayaan yang bertambah besar juga untuk memperoleh sumber dana agar bisa mempermudah perusahaan untuk mendapat kredit dari pihak luar. Maka dari itu, ukuran perusahaan yang besar dapat dijadikan sinyal yang baik oleh para kreditur untuk memberikan dana pinjaman.

Penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2018), Chasanah (2017) dan Sari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Stefany (2016) dan Kartika (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃: ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Penelitian ini tergolong kedalam penelitian kuantitatif sebab memakai data yang berupa angka sebagai objek penelitian. Berdasarkan rumusan masalah pada penelitian ini bersifat kausal kumulatif yaitu penelitian ini dilakukan agar mengetahui hubungan sebab dan akibat diantara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan berjumlah 10 perusahaan transportasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKSI	PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk
2	ASSA	PT Adi Sarana Armada Tbk
3	BIRD	PT Blue Bird Tbk
4	CASS	PT Cardig Aero Service Tbk
5	INDX	PT Tanah Laut Tbk
6	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk
7	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
8	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
9	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk
10	WEHA	PT Weha Transportasi Tbk

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini akan menggunakan Teknik pengambilan sampel dengan model *Purposive Sampling* atau sampling pertimbangan, yang menggambarkan teknik penentuan sampel akan digunakan jika penelitian memiliki pertimbangan tertentu terhadap pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk digunakan sebagai tujuan tertentu (Sugiyono, 2014:156). Maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini perlu memenuhi kriteria (1) Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. (2) Perusahaan transportasi yang memiliki dan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2015-2019. (3) Perusahaan transportasi yang memiliki laba bersih positif pada setiap tahunnya yaitu mulai periode 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional

Tabel 2
Variabel Devinisi Operasional

NO	VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	PROKSI
1.	Variabel Dependen Struktur Modal	Perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan dari hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Agus, 2012:256).	Debt to Equity Ratio $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$
2.	Variabel Independen		
	Profitabilitas	Kemampuan suatu perusahaan dalam mendatangkan laba. Profitabilitas dapat diukur memakai rasio <i>Return On Asset</i> (ROA) yang merupakan rasio laba atau rugi sebelum pajak terhadap total aktiva.	<i>Return On Asset</i> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
	Likuiditas	Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	<i>Current Ratio</i> $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$
	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari ukuran kemampuan financial perusahaan maupun lapangan usaha yang dilakukannya.	Size = L_n (Total Aset)

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013:9), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemenangan distribusi). Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, mean (nilai rata-rata) dan standar deviasi. Dalam penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada dasarnya prinsip normalisasi bisa dilakukan pengujian menggunakan dua cara, yaitu dengan pendekatan *Kolmogorov-smirnov* dan pendekatan grafik (Ghozali, 2013:120). Sebagai dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-smirnov* adalah sebagai berikut:

1. Nilai Sig sebesar $> 0,05$ maka data yang tertera dapat dinyatakan berdistribusi normal.
2. Nilai Sig sebesar $< 0,05$ maka data yang tertera dapat dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi yang sudah tersusun ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel bebas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan memerhatikan perolehan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai TOL (*tolerance*) dari kode regresi untuk masing-masing variabel bebas. (Ghozali, 2013:147):

- a) Jika nilai VIF < 10 dan nilai TOL $> 0,1$ dengan begitu dapat dipastikan tidak terjadi Multikolinieritas.
- b) Jika nilai VIF > 10 dan nilai TOL $< 0,1$ dengan begitu dapat dipastikan telah terjadi Multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi diantara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya (Ghozali, 2013:165). Untuk menguji autokorelasi dalam penelitian dapat menggunakan cara percobaan DW (*Durbin Watson*).

- a) Nilai D-W jika di bawah -2 maka terjadi auto korelasi positif
- b) Nilai D-W jika diantara -2 sampai 2 maka tidak terjadi auto korelasi
- c) Nilai D-W jika di atas 2 maka terjadi auto korelasi negatif

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas memiliki tujuan untuk dapat menguji apakah dalam model regresi telah ada ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan kepada pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Pengujian dapat dilakukan dengan uji glejser, uji glejser adalah uji hipotesis agar dapat mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heterokedastisitas dengan cara meregres sepenuhnya (absolut) residualnya. Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji glejser adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi < 0.05 maka data terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode ini menggunakan analisis regresi linear berganda yaitu prosedur statistik guna menganalisis suatu hubungan antara variabel satu atau lebih variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini diterapkan agar dapat mengukur pengaruh ROA, CR, UP terhadap DER. Berikut ini adalah metode untuk menghitung persamaan regresi linear berganda:

$$DER = \alpha + \beta_1.ROA + \beta_2.CR + \beta_3.UP + e_i$$

Keterangan:

- DER : Struktur Modal
 α : Konstanta
 β_1 : Profitabilitas (ROA)
 β_2 : Likuiditas (CR)
 β_3 : Ukuran Perusahaan (UP)
 e_i : Error

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F adalah uji yang dapat menampakkan apakah semua variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan) yang telah dimasukkan kedalam model memiliki pengaruh secara serentak terhadap variabel terikat (struktur modal). Uji F diterapkan untuk melihat apakah model regresi bisa dipakai dalam mempengaruhi variabel dependen atau tidak dengan kriteria pengujian dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2016:98). Berikut ini kriteria yang dapat digunakan:

- Jika terdapat nilai signifikan sebesar $< 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.
- Jika terdapat nilai signifikan sebesar $> 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013:173) analisis koefisien determinasi berganda (R^2) adalah sebuah instrumen yang digunakan untuk mengukur berapa persen besarnya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Didalam output SPSS, koefisien determinasi terdapat didalam tabel model summary dan benar R^2 dapat dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai R^2 terdapat diantara 0 sampai dengan 1. Jika semakin besar R^2 maka semakin akurat persamaan yang diperkirakan regresi linear tersebut dapat digunakan sebagai alat prediksi.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian dengan tingkat yang signifikan $\alpha = 0,05$ yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2013:180).

- Apabila $> 0,05$ maka variabel bebas (ROA, CR, dan UP) dapat berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.
- Apabila $< 0,05$ maka variabel bebas (ROA, CR, dan UP) dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini variabel penelitian yang akan diamati oleh peneliti adalah profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (UP) dan struktur modal (DER). Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	-11,120	45,830	8,027	12,611
CR	50	1,430	628,240	170,193	171,491
UP	50	12,505	27,117	20,870	4,060
DER	50	,010	4,360	,977	,904
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada Tabel 3 Kondisi kinerja keuangan perusahaan selama 2015-2019 dapat di Interpretasi dari analisis deskriptif diatas semua nilai standar deviasi berdistribusi secara normal. Variabel profitabilitas yang dapat diproksikan dengan ROA diketahui memiliki nilai minimum sebesar -11,12% dan nilai maximum sebesar 45,83%. Secara keseluruhan nilai variabel profitabilitas adalah sebesar 8,027 dengan standar deviasi sebesar 12,611. Variabel likuiditas yang dapat diproksikan dengan CR diketahui memiliki nilai minimum sebesar 1,43% dan nilai maximum sebesar 628,24%. Secara keseluruhan nilai variabel likuiditas adalah sebesar 170,193 dengan standar deviasi sebesar 171,491. Variabel ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan *size* (UP) diketahui memiliki nilai minimum sebesar 12,505 dan nilai maximum sebesar 27,117. Secara keseluruhan nilai variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 20,870 dengan standar deviasi sebesar 4,060. Variabel struktur modal yang dapat diproksikan dengan DER dapat diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,010 dan nilai maximum sebesar 4,360. Secara keseluruhan nilai variabel struktur modal yaitu sebesar 0,977 dengan standar deviasi sebesar 0,904.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Maka hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,79636606
	Absolute	,158
Most Extreme Differences	Positive	,158
	Negative	-,124
Kolmogorov-Smirnov Z		1,069
Asymp. Sig. (2-tailed)		,203

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Bersasarkan Tabel 4 yang menunjukkan bahwa *Sig (2-Tailed)* sebesar 0,203 > 0,05. Hal ini dapat mengemukakan bahwa data dalam penelitian ini telah sesuai terhadap ketentuan yang telah ditetapkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi dengan normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Maka didapatkan hasil perhitungan multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1	ROA	,937 1,067
	CR	,991 1,009
	UP	,930 1,075

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel multikolinieritas yang telah ditunjukkan pada Tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* untuk *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,937, *Current Ratio* (CR) sebesar 0,991, dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 0,930 yang menunjukkan dari semua nilai *tolerance* yang terdapat disetiap *ratio* yang telah diteliti lebih besar dari 0,1 dan lebih kecil dari 1 ($0,1 < TOL < 1$), akan tetapi untuk nilai VIF untuk *Return On Asset* (ROA) sebesar 1,067, *Current Ratio* (CR) sebesar 1,009, dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 1,075 yang menunjukkan dari semua nilai VIF dari variabel yang telah diteliti lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$). Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari perhitungan diatas maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,079

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan dari Tabel 6 dapat dilihat jika model regresi yang telah dibuktikan dengan menggunakan hasil perhitungan DW (*Durbin-Watson*) diantara -2 sampai 2 yaitu sebesar 1,079, sehingga menjadikan model regresi yang telah digunakan sudah layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat ditabelkan sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,548	,441		1,243	,221
1 ROA	,005	,007	,112	,742	,462
CR	-,001	,000	-,289	-1,972	,055
UP	,007	,021	,050	,328	,744

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari perhitungan pada Tabel 7 bisa dilihat bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) terhadap absolut residual sebesar $0,462 > 0,05$, nilai signifikansi variabel likuiditas (CR) terhadap absolut residual sebesar $0,055 > 0,05$, nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (UP) terhadap absolut residual sebesar $0,744 > 0,05$.

Berdasarkan hasil dari pengujian asumsi klasik diatas dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang telah dihasilkan dalam penelitian ini dapat dinilai baik, sebab hasil pengujian asumsi klasik dari semua data yang diteliti sudah terpenuhi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis regresi linear berganda ialah suatu metode statistik dalam menganalisis suatu kaitan antara variabel satu atau lebih variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Data yang sudah didapat lalu diolah menggunakan SPSS dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini maka proses perhitungannya dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,773	,673		1,148	,257
1 ROA	,013	,010	,182	1,297	,202
CR	-,002	,001	-,407	-2,985	,005
UP	,022	,031	,100	,710	,482

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dalam Tabel 8 penelitian ini, maka struktur modal dapat dimasukkan dalam persamaan regresi linier berganda adalah:

$$DER = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3UP + e_i$$

Dari persamaan regresi yang telah dihitung diatas, dapat dijelaskan bahwa Konstanta (α) nilai kontanta dari persamaan regresi ini menunjukkan bahwa semua variabel bebas (Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan) bernilai 0, maka nilai variabel dependen struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi akan sebesar 0,773. Koefisien Regresi Profitabilitas nilai koefisien untuk variabel ROA sebesar 0,013 yang menunjukkan arah positif (searah) antara ROA dengan struktur modal. Tanda positif dalam penelitian ini menunjukkan jika variabel ROA naik maka struktur modal akan naik sebesar 0,013 dengan asumsi variabel bebas lainnya. Koefisien Regresi Likuiditas nilai koefisien untuk variabel CR sebesar -0,002 yang memperlihatkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara CR dengan struktur modal. Tanda negatif dalam penelitian ini memperlihatkan jika variabel CR naik maka struktur modal akan turun sebesar 0,002 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan nilai koefisien untuk variabel UP sebesar 0,022 yang memperlihatkan arah hubungan positif (searah) antara UP dengan struktur modal. Tanda positif dalam penelitian ini memperlihatkan jika variabel UP naik maka struktur modal juga akan naik sebesar 0,022 dengan asumsi variabel bebas lainnya yang konstan.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F adalah uji yang dapat membuktikan apakah semua variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan) yang dimasukkan kedalam model tersebut memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (struktur modal). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan membandingkan nilai sig yang diperoleh dengan $\alpha = 0,05$. Hasil perhitungan uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji F
ANNOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,265	3	2,755	4,055	,013 ^b
	Residual	28,539	42	,679		
	Total	36,804	45			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (Uji F) yang telah dihitung pada Tabel 10 diatas maka dapat dilihat bahwa nilai signifikan yang diperoleh sebesar $0,013 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi berganda (R^2) adalah alat ukur guna mengetahui berapa persen besarnya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji koefisien determinasi berganda dapat dilihat pada berikut tabel ini:

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	,474 ^a	,225	1,079

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang telah dihitung pada tabel 11, diketahui bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,225. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan (UP) telah mempengaruhi variabel dependen Struktur Modal (DER) sebesar 22,5% dan sisanya sebesar 77,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis guna menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian dengan tingkat yang signifikan $\alpha = 0,05$. Pengujian hipotesis (uji t) menggunakan SPSS. Hasil uji sebagai berikut:

Tabel 11
Pengujian Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.	Keterangan
ROA	1,297	,202	Tidak Signifikan
CR	-2,985	,005	Signifikan
UP	,710	,482	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan yang telah dihitung pada tabel 12 diatas, sehingga dapat diperoleh penjelasan hasil sebagai berikut: Variabel Profitabilitas (ROA) diperoleh nilai t sebesar 1,297 dengan nilai sig. variabel sebesar $0,202 > 0,05$. Hal tersebut dapat menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Variabel Likuiditas (CR) diperoleh t hitung sebesar -2,985 dengan nilai sig. variabel sebesar $0,005 < 0,05$. Hal tersebut dapat menandakan bahwa likuiditas berpengaruh Negatif

dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel Ukuran Perusahaan (UP) diperoleh t sebesar 0,710 dengan nilai sig. variabel sebesar 0,482 > 0,05. Hal tersebut dapat menandakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN DAN HASIL UJI HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat menunjukkan bahwa semakin besar suatu profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar juga struktur modalnya. Hal ini dapat disebabkan oleh perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik maka perusahaan akan meminjam modal lebih sedikit, tetapi dengan hal itu akan menimbulkan ketertarikan bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Ketika perusahaan sedang dalam posisi laba, maka akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan. Maka dari perhitungan tersebut dapat menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang telah diajukan dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini sependapat dengan Seftianne (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun pernyataan tersebut tidak sesuai dengan Chasanah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang pada struktur modal perusahaan semakin kecil bersama dengan meningkatnya likuiditas pada perusahaan.

Hasil temuan ini mendukung *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini sependapat dengan pernyataan Sari (2016) dan Chasanah (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. Namun tidak sependapat dengan pernyataan Perdana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga struktur modalnya. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi kecenderungan penggunaan dana eksternal. Hal ini di sebabkan terjadinya kenaikan ukuran perusahaan maka diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka berkecenderungan menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan investor akan membeli saham atau menanamkan modal dan bukan hanya mempertimbangkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan aspek lain seperti perspektif perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Berdasarkan dari perhitungan tersebut, dapat menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini sependapat dengan Chasanah (2017) dan Sari (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Namun hal tersebut tidak

sejalan dengan Seftianne (2011) dan Stefany (2016) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang berada di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Karena perusahaan sudah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besar manfaat dan pengorbanan yang terjadi sebagai sebab akibat dari penggunaan hutang guna mendukung operasional perusahaan, hal itu menyebabkan tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal. (2) Variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima. Ketika perusahaan lebih memilih untuk memakai dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk memakai dana yang bersumber dari eksternal, hal ini karena perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi maka memiliki sumber pendanaan yang tinggi juga. (3) Variabel ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hal ini di sebabkan kenaikan ukuran perusahaan maka diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar.

Keterbatasan

Dalam penelitian yang telah dilakukan penulis terdapat beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan pada perusahaan di bidang transportasi *go public* selama periode 2015-2019, maka hasil dari penelitian ini belum tentu dapat digunakan untuk perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Penelitian ini sudah membatasi pengungkapan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal hanya dengan 3 (tiga) variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Meskipun hasil yang dapat di peroleh dari penjelasan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, tetapi masih perlu adanya variabel-variabel lain yang dapat mengungkapkan selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang dapat menjadi faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah di ambil, maka penulis menajukan saran-saran sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan agar dapat lebih meningkatkan pengolahan sumber daya yang dimiliki perusahaan terutama pada sumber daya modalnya agar bisa menaikkan pertumbuhan perusahaan dan dapat menjaga tingkat hutangnya, agar para investor dapat memberikan kepercayaannya supaya menanamkan modalnya kepada perusahaan. (2) Bagi investor maupun calon investor agar lebih cermat dan teliti dengan memperhatikan terlebih dahulu apakah kondisi perusahaan tersebut dari faktor internal dan eksternal dalam keadaan yang baik untuk melakukan investasi. (3) Bagi peneliti selanjutnya agar dapat mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya agar menambah tahun penelitian, sehingga bisa memperoleh hasil yang sesuai dengan teroi yang ada, memperluas populasi penelitian dan tidak hanya pada perusahaan transportasi saja tetapi seperti perusahaan manufaktur dan *real estate*, menambah variabel lain yang diharapkan dapat memiliki pengaruh terhadap struktur modal

berdasarkan tren yang sedang terjadi, dan juga bisa menambah variabel yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. E. dan F. J. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta
- Chasanah, N. W. Shofiatin. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(7): 2461-0593.
- Ellili, O. D. Nejl., dan Farouk, Sherine. 2011. Examining The Capital Structure Determinants: Empirical Analysis of Companies Traded on Abu Dhabi Stock Exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Hadianto, Bram. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Indonesia Tahun 2000-2006 (Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order). *Jurnal Management*, 7(2).
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPF. Yogyakarta.
- Hery, A. R. Hakim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition*. Grasindo. Jakarta.
- Kartika, I. K. Sunarta dan Dana. M. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 606-625.
- Martono dan H. Agus. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Andi Offset. Yogyakarta.
- Perdana, A. I. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 7(6): 1-18.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPF. Yogyakarta.
- Sari, A. N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(4): 1-18.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPF. Yogyakarta.
- Seftianne. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(1): 39-56.
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Stefany. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Kepemilikan Mnajerial Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(6): 1-18.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R Dan D*. Alfabeta. Bandung.