

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI DI BEI

Gusti Ayu Putu Intan Apsari¹
I Made Dana²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: intanapsari77@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan *size* pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif, dengan memilih barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi atau ruang lingkup wilayah penelitian. Objek pada penelitian ini adalah struktur modal perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Data dikumpulkan melalui data sekunder, kemudian hipotesis diuji dengan teknik analisis regresi linear berganda dengan alat bantu program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di BEI. Berdasarkan hasil tersebut, maka sebaiknya manajemen perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, khususnya untuk variabel ukuran perusahaan karena variabel ini terbukti memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: profitabilitas, struktur aktiva, *size*, struktur modal

ABSTRACT

*This research is an associative research, by selecting consumer goods in Indonesia Stock Exchange as location or scope of research area. The object of this research is the capital structure of consumer goods company in Indonesia Stock Exchange year 2014-2016. Data were collected through secondary data, then hypothesis tested by multiple linear regression analysis technique with tool of SPSS program version 22. The results showed that profitability, asset structure has a significant positive effect on capital structure and firm size (*size*) has a positive effect is not significant on capital structure to capital structure in consumer goods companies in Indonesia Stock Exchange. Based on these results, then management should consider the variables affecting the capital structure, especially for the variable size of the company because this variable proved to have an insignificant influence on capital structure.*

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

PENDAHULUAN

Keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal akan menjadi suatu keputusan penting. Pendanaan atau struktur modal dari perusahaan apabila tidak dikelola dengan optimal, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan oleh seorang manajer dalam menjalankan perusahaannya, diteliti terlebih dahulu untuk memilih sumber pendanaan yang digunakan karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi *financial* yang berbeda-beda.

Pengambilan keputusan pendanaan (*financing*) merupakan kegiatan untuk membiayai usaha suatu perusahaan, dan memilih alternatif investasi yang tepat dengan menggunakan modal perusahaan tersebut (Devi dan Mulyo, 2013). Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan aktivitas pembelanjaan atau pembiayaan investasi (Wiagustini, 2014:7). Masalah keputusan pendanaan akan berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*external*) dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sayuthi dan Raithari, 2013). Sumber dana yang berasal dari dalam (*internal*) yaitu berupa laba yang ditahan, sedangkan dana dari luar (*external*) perusahaan berupa utang. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya lebih mengutamakan dari sumber internal, perusahaan itu akan mengurangi ketergantungannya terhadap pihak luar. Jika dalam pemenuhan sumber dana dari external lebih mengutamakan pada utang saja, maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar dan risiko finansial perusahaan juga semakin besar.

Menurut Wiagustini (2014:7), keputusan pendanaan tercermin pada sisi pasiva dalam neraca perusahaan dan keputusan ini akan mencerminkan struktur finansial maupun struktur modal perusahaan. Struktur finansial menunjukkan perbandingan antara utang (utang jangka pendek maupun utang jangka panjang) dengan modal sendiri, sedangkan struktur modal menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Proporsi utang yang lebih besar dapat meningkatkan pertumbuhan keuntungan, tetapi disisi lain dapat memperbesar kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan, terutama apabila utang tersebut menyebabkan pertumbuhan perusahaan tersebut kecil atau bahkan negatif.

Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Devi dan Mulyo, 2013). Apabila suatu perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, akan menjadi pondasi kuat perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta dapat mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan pemegang sahamnya.

Struktur modal suatu aspek yang sangat penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Putri, 2012). Terdapat beberapa teori

mengenai struktur modal, menurut (Brigham dan Houston, 2011:179-185) diantaranya *Modigliani-Miller (MM) Theory*, *Trade- Off Theory* atau Teori pertukaran, dan *Signalling Theory* (Teori Sinyal). Sedangkan menurut (Husnan 2012:278) terdapat *Pecking Order Theory* yang juga merupakan teori yang mendasari struktur modal.

Teori struktur modal modern pertama yaitu teori *Modigliani-Miller (MM)* dikemukakan tahun 1958 yang mengembangkan teori struktur modal tanpa pajak dengan kondisi pasar sempurna. Teori *Modigliani-Miller (MM)* tersebut, dinyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Sebagian dari asumsi-asumsi yang dikemukakan dalam teori tersebut dianggap kurang realistis. Tahun 1963, teori MM diperbaharui yaitu dengan efek pajak sehingga struktur modal memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. *Trade- Off Theory* atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal dimana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan hutang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang yang menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). *Trade-Off Theory* ini menyatakan struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011:184). *Signalling Theory* menyatakan asumsi adanya informasi asimetri (*asymmetric information*) antara investor dengan manajer perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa di masa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa

perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan, 2012:278).

Menurut (Brigham dan Houston 2011:188) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. (Barnali dan Deepak, 2016) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan, likuiditas, *non-debt tax shield*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan aktiva berwujud. Berdasarkan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini, menggunakan tiga variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal. Ketiga variabel tersebut yaitu profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan (*size*).

Berdasarkan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini, menggunakan tiga variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal. Ketiga variabel tersebut yaitu profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan (*size*).

Variabel pertama pada penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan, (Wiagustini, 2014:86). Profitabilitas pada

penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). *Return on Equity* menunjukkan seberapa besar kemampuan laba diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2013), Bhagas dan Siti (2013) serta Bagus dkk. (2013) menentukan hubungan negatif pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, hal ini menandakan bahwa perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan dengan mengandalkan sumber pendanaan internal dan penggunaan utang yang relatif rendah. Terdapat perbedaan penelitian dilakukan oleh Khairin dan Harto (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Variabel kedua pada penelitian ini adalah struktur aktiva. Struktur aktiva yang menunjukkan perimbangan atau perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2011:22). Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi. Liestyasih dan Yadnya (2015) mengemukakan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Beberapa penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten atau berbeda. Seperti yang dikemukakan oleh Suweta dan Dewi (2016), Pattweekongka dkk. (2014) dan Liem *et al.* (2013) yang menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Variabel ketiga pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*). Intan dan Mertha (2017), ukuran perusahaan (*size*) adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan (Kemara dan Badjra, 2017). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan melihat total aset yang dimiliki perusahaan, karena total aset umumnya lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Hasil penelitian ini didukung oleh Dwi dan Wijaya (2014), Wardana dan Sudiarta (2015) serta Ariani dan Wiagustini dkk. (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Irrene dan Mustanda (2016) ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan *research gap* yang diuraikan di atas, maka penulis mengambil judul “ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan (*size*) Terhadap Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI” Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor barang cabang dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tujuan dilakukannya penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan (*size*). Manfaat yang diharapkan adalah secara teoritis diharapkan dapat memberikan bukti empiris untuk memberikan pemahaman yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan (*size*) pada struktur modal. Penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi bagi peneliti berikutnya mengenai struktur modal. Secara praktis diharapkan menjadi acuan emiten dan investor untuk pengambilan keputusan pendanaan dalam menggunakan sumber dana internal maupun eksternal perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:155) berpendapat bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Teori struktur modal ada 4 diantaranya adalah Teori *Modigliani-Miller*, *Trade-Off Theory* atau Teori Pertukaran, *Signalling Theory* dan *Pecking Order Theory*.

Berikut ini beberapa teori struktur modal antara lain 1) Teori *Modigliani-Miller*. Teori *Modigliani-Miller* (MM) dikemukakan tahun 1958 yang mengembangkan teori struktur modal tanpa pajak dengan kondisi pasar sempurna. Teori *Modigliani-Miller* (MM) tersebut, dinyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Sebagian dari asumsi-asumsi yang dikemukakan dalam teori tersebut dianggap kurang realistis. Tahun 1963, teori MM diperbaharui yaitu dengan efek pajak sehingga struktur modal memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. 2) *Trade-Off Theory* atau Teori Pertukaran. Teori struktur modal dimana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa

pengehematan pajak dari penggunaan hutang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang yang menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). *Trade-Off Theory* ini menyatakan struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011:184). 3) *Signalling Theory*. Asumsi adanya informasi asimetri (*asymmetric information*) antara investor dengan manajer perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa di masa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah. 4) *Pecking Order Theory*. Bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan, 2012:278).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas manajemen perusahaan (Wiagustini, 2014:86). Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Hanafi (2013:42) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Kasmir (2012:196) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat memberikan

tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh laba perusahaan dan pendapatan investasi. Profitabilitas penting bagi semua pengguna khususnya investor ekuitas dan kreditor (Intan dan Mertha, 2017). Bagi investor ekuitas laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai sekuritas, sedangkan bagi kreditor arus kas dan operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan seberapa besar laba yang tersedia untuk *shareholders* dalam bentuk penyertaan ekuitas yang ditanam oleh *shareholders* di perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan *profit* yang tinggi, akan menggunakan sedikit utang dan sebaliknya perusahaan *low profit* memungkinkan menggunakan utang lebih tinggi untuk mendanai perusahaan. Dwi dan Wijaya (2014) mengungkapkan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan biaya untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Memiliki laba yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

Usman (2013) mengemukakan, struktur aktiva adalah sumber yang paling banyak diterima untuk pinjaman perbankan dan hutang terjamin, karena dapat melayani sebagai jaminan, yang mengurangi risiko pemberi pinjaman, yang berarti struktur aktiva dari suatu perusahaan memainkan signifikan peran dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Dian dan Panji (2015) perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar, berarti bahwa modal sendiri melebihi jumlah aktiva, sehingga modal sendiri

digunakan sebagai pendanaan internal menyebabkan utang akan semakin berkurang dan struktur modal menjadi semakin rendah. Semakin besar aktiva yang dimiliki maka semakin besar harapan untuk melakukan aktivitas operasional (Yahdi dan Puji, 2014).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Sartono, 2010:249). Ukuran perusahaan (*size*) adalah gambaran perusahaan yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan produk maupun jasa serta sumber daya manusia dijadikan sebagai total aset pada perusahaan (Intan dan Mertha, 2017).

Sawitri dan Lestari (2015) semakin besar ukuran perusahaan maka akan memberikan sinyal positif bagi pihak luar untuk memberikan tambahan modal dan struktur modal akan menjadi lebih besar. Ukuran perusahaan yang besar memiliki saham yang tersebar luas dan berani untuk mengeluarkan saham baru dengan tujuan dari keuntungan penjualan perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Ukuran perusahaan (*size*) dapat diukur dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan, karena total aset umumnya lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Ketika *size* perusahaan diproksikan dengan total aset semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Perusahaan dengan aset tetap tinggi akan lebih mudah untuk meminjam uang pada bank karena kreditur merasa aman apabila meminjamkan dana kepada perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Begitu pula dengan pendapat Michael dan Stevie (2012), perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan memilih untuk menggunakan dana internal karena lebih murah daripada meminjam dari sumber eksternal.

Pertiwi dan Artini (2014) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena semakin besar profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka akan menurunkan struktur modal perusahaan. Terdapat persamaan hasil penelitian pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada penelitian Angelo dan Susanto (2012), Liem (2013), Muhamad *et al.* (2013), Sari dkk. (2013), Dwi dan Wijaya (2014), Kartika dan Dana (2015), serta Gameliel dan Sudarjani dkk. (2015).

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Usman (2014) mengemukakan, struktur aktiva adalah sumber yang paling banyak diterima untuk pinjaman perbankan dan hutang terjamin, karena dapat melayani sebagai jaminan, yang mengurangi risiko pemberi pinjaman, yang berarti struktur aktiva dari suatu perusahaan memainkan signifikan peran dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Turki (2014), perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung lebih bergantung pada pembiayaan utang. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang signifikan akan memiliki kapasitas lebih banyak utang di pasar dan akan dibatasi kurang finansial (Mondher, 2012). Hasil penelitian Michael dan

Stevie (2012) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan (*size*) adalah gambaran perusahaan yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan produk maupun jasa serta sumber daya manusia dijadikan sebagai total aset pada perusahaan (Intan dan Mertha, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Dwi dan Wijaya (2014) menemukan hubungan negatif pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar akan membuat struktur modal menjadi kecil. Hasil penelitian Wahyuni dkk. (2012) dan Liem (2013) menyatakan hasil yang sama, bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dikarenakan semakin besar perusahaan maka penerbitan ekuitas semakin murah. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₃: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif untuk dapat mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan (*size*) yang dilihat dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016.

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu *independent variable* yang terdiri dari *Debt Ratio* (X1), *Debt To Equity Ratio* (X2), dan *Loan to Deposit ratio* (X3); *dependent variable* yaitu *Return On Equity*(Y).

Pengukuran untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{T}{M} \frac{H}{S} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

$$ROE = \frac{L}{M} \frac{S}{S} \frac{hP}{S} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{A}{T} \frac{T}{A} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total assets}) \dots\dots\dots (4)$$

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan (*size*) perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan kinerja perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014– 2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014– 2016. Penentuan pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini memenuhi kriteria, bahwa perusahaan termasuk dalam kelompok perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang mempunyai data keuangan yang lengkap pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2016. Berdasarkan kriteria tersebut, dalam penelitian ini diperoleh 31 perusahaan pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan, yaitu penelitian tidak terlihat secara langsung, dan penelitian hanya mengamati secara independen. Penelitian ini melakukan pengamatan dan pencatatan pada data-data terkait pada perusahaan barang konsumsi dengan cara mencatat, mengamati, serta mempelajari dari eksplorasi laporan keuangan tahunan perusahaan barang konsumsi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengolahan data akan menggunakan alat bantu yaitu berupa program SPSS (*statistical package for social science*). Namun hal pertama yang dilakukan adalah uji asumsi klasik untuk mengetahui persamaan regresi telah layak digunakan. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots \dots \dots (5)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	93
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,137

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 1 tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari signifikansi yang digunakan yakni sebesar 0,05 ($0,137 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian adalah berdistribusi normal.

Tabel 2.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,708 ^a	,501	,484	,0046611	1,945

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa nilai *Durbin - Waston (DW)* sebesar 1,910. Berdasarkan tabel DW dengan tingkat signfikansi sebesar 0,05 dan jumlah variabel sebanyak 4 ($k=4$) serta jumlah sampel sebanyak 124 ($n=132$) maka dapat diketahui nilai d_L dan d_U . Nilai $d_L = 1,6409$ dan $d_U = 1,7739$ sehingga $4-d_U = 2,23756$. Oleh karena nilai DW sebesar 1,910 lebih besar dari batas atas (d_U) sebesar 1,7739 dan kurang dari $4 - d_U$ sebesar 2,23756, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikoleniaritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
X1	0,910	1,098
X2	0,898	1,113
X3	0,986	1,014

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa dari setiap variabel yang digunakan yaitu *debt ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *loan to deposit* (X3), memiliki nilai koefisien *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai *varian inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas antar variabel.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
X1	0,987	Lolos Uji
X2	0,555	Lolos Uji
X3	0,308	Lolos Uji

Sumber: Data diolah, 2018

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan Uji *Glejser* dengan meregresi nilai absolut terhadap variabel independen, dengan ketentuan jika nilai signifikan di atas 0,05 maka memiliki arti tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 yang artinya model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,000037	,001321		-,028	,978
X1	,009619	,001701	,444	5,654	,000
X2	,019915	,003647	,431	5,460	,000
X3	0,00037	,000019	,146	1,032	,057
R	,708				
R ²	,501				
Adjusted R ²	,484				
F hitung	29,773				
Sig. F	,000				

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 5 maka persamaan regresi dari hasil tersebut sebagai berikut :

$$Y = -0,000037 + 0,009619X1 + 0,019915 X2 + 0,000037X3$$

Keterangan :

- Y = Struktur Modal (DER)
- X1 = Profitabilitas (ROE)
- X2 = Struktur Aktiva
- X3 = Ukuran Perusahaan (*size*)

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan bahwa nilai koefisien β_1 sebesar 0,009619 berarti, jika nilai variabel Profitabilitas meningkat sebesar satu persen maka Struktur Modal perusahaan Barang Konsumsi meningkat sebesar 0,009619% dengan asumsi variabel Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan (*size*) tetap konstan.

Nilai koefisien β_2 sebesar 0,019915 berarti, jika Struktur Aktiva meningkat sebesar satu persen maka Struktur Modal perusahaan Barang Konsumsi akan meningkat sebesar 0,019915% dengan asumsi variabel Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan (*size*) tetap konstan.

Nilai koefisien β_3 sebesar 0,000037 berarti, jika Ukuran Perusahaan (*size*) meningkat sebesar satu persen maka Struktur Modal perusahaan Barang Konsumsi akan meningkat sebesar 0,000037% dengan asumsi variabel Profitabilitas dan Struktur Aktiva tetap konstan.

Uji kesesuaian model dilakukan untuk mengetahui apakah model penelitian ini telah memenuhi uji kesesuaian model. Berdasarkan hasil uji pada tabel 5, nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($F < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti variabel *independen* berpengaruh signifikan secara serempak atau bersama-sama terhadap variabel *dependen*.

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2012:97). Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square* sebesar 0,501. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 50,1 persen (%) variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan (*size*), mempengaruhi struktur modal, sedangkan sisanya sebesar 49,9 persen (%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis ini dilakukan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel *independen* secara parsial dalam menerangkan variasi variabel *dependen*.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui bahwa nilai sig. 0,000. Nilai sig. $0,000 < \alpha = 0,05$ hal ini menunjukkan penolakan H_0 yang berarti bahwa secara signifikan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi

profitabilitas X1 sebesar 0,009619 menunjukkan adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal ditolak. Dalam penelitian ini profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui bahwa nilai sig. 0,000. Nilai sig. $0,000 < = 0,05$ hal ini menunjukkan penolakan H₀ yang berarti bahwa secara signifikan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi struktur aktiva X2 sebesar 0,019915 menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal ditolak. Dalam penelitian ini struktur aktiva memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui bahwa nilai sig. 0,057. Nilai sig. $0,057 > = 0,05$ hal ini menunjukkan penerimaan H₁ yang berarti bahwa secara signifikan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi ukuran perusahaan (*size*) X3 sebesar 0,000037 menunjukkan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan (*size*) terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka struktur modal akan meningkat. Jadi, laba meningkat yang dihasilkan dari jumlah modal yang ada pada perusahaan akan membuat kreditur tertarik untuk memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut, dengan demikian perusahaan yang mendapat profit besar akan mempunyai akses alternatif dalam penambahan sumber pendanaan yang didapatkan sebagai penambah investasi perusahaan nantinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Setyawan *et al.* (2016), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hadianto dan Tayana dkk. (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada hipotesis 1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, variabel tersebut menyimpang disebabkan karena perusahaan stabil menghasilkan keuntungan dan mengembangkan perusahaannya dengan cara penambahan modal 3 tahun berturut-turut yang di dapatkan dari pinjaman atau hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan dukungan kepada hipotesis pertama yang menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Artinya apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka struktur modal akan meningkat. Jadi, laba meningkat yang dihasilkan dari jumlah modal yang ada pada perusahaan akan membuat kreditur tertarik untuk memberikan

pinjaman pada perusahaan tersebut, dengan demikian perusahaan yang mendapat profit besar akan mempunyai akses alternatif dalam penambahan sumber pendanaan yang didapatkan sebagai penambah investasi perusahaan nantinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Setyawan *et al.* (2016), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hadianto dan Tayana (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Athifah (2015) struktur aktiva mempunyai arah pengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, dalam hal ini banyaknya aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan sebaliknya sehingga akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana yaitu berupa hutang dari pihak eksternal karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang serta mendapatkan pinjaman untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin tingginya nilai struktur aktiva (aktiva tetap), perusahaan dapat menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal, yaitu hutang jangka panjang sebagai alternatif pertama dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya dibandingkan modal sendiri. Tetapi terlalu sering menggunakan hutang juga akan menimbulkan beban dan resiko yang tinggi. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan banyak memanfaatkan aktiva tetapnya sebagai

jaminan dalam memperoleh hutang. Dengan demikian maka perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar dalam mendapatkan hutang jangka panjang. Akan tetapi perusahaan harus tetap berhati-hati dalam menggunakan kebijakan tersebut dengan memperhatikan besar bunga yang harus dibayarkan waktu jatuh tempo agar tidak sampai menyebabkan kerugian yang tidak diharapkan perusahaan. Sesuai teori struktur modal yaitu *trade off theory* yang intinya menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat menggunakan hutang dan biaya yang ditimbulkan dari penggunaan hutang untuk mencapai struktur modal optimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suweta dan Dewi (2016), Pattweekongka dkk. (2014) dan Liem *et al.* (2013) yang menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada hipotesis 2 yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, variabel tersebut menyimpang disebabkan karena perusahaan stabil menghasilkan keuntungan dan mengembangkan perusahaannya dengan cara penambahan modal 3 tahun berturut-turut yang di dapatkan dari pinjaman atau hutang.

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dalam hal ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari

modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara *internal*), dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Hossain dan Ali (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Implikasi dari hasil penelitian ini menekankan pada manfaat nyata hasil penelitian bagi perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan proksi *return on equity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan proksi *debt to equity ratio*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Hal ini mengindikasikan implikasi bahwa pentingnya pihak manajemen perusahaan kedepannya cara memilih profitabilitas yang paling menguntungkan sehingga dapat meningkatkan struktur modal.

Struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh positif berarti semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, dalam hal ini banyaknya aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan untuk struktur modal maka

perusahaan barang konsumsi di BEI pada periode 2014-2016 mempertimbangkan struktur aktiva dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan. Hal ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara *internal*), dari pada menggunakan sumber dana dari luar.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan rumusan masalah dari hasil pembahasan yang telah dijelaskan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016

Struktur Aktiva yang diukur dengan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dengan Ln_TA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity*

ratio pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Berdasarkan pembahasan dan simpulan maka saran yang dapat disampaikan bagi pihak manajemen, Perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, disarankan agar memperhatikan variabel profitabilitas, struktur aktiva karena terbukti berpengaruh positif signifikan dan *size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Bagi penelitian selanjutnya, Penelitian ini hanya sebatas meneliti mengenai variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan (*size*) disarankan pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel-variabel lainnya yang belum dicantumkan pada penelitian ini, dengan menggunakan variabel bebas lainnya diharapkan dapat menjelaskan secara lengkap faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal dan dapat memperluas penelitian ini. Pada penelitian selanjutnya juga diharapkan memperpanjang periode penelitian atau menggunakan objek penelitian lain yang belum digunakan pada penelitian ini.

REFERENSI

- Ariani, Ni Komang Ayu dan Ni Luh Wiagustini. 2017. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6 (6): h:3168- 3195.
- Barnali Chaklader and Deepak Chawla.2016.A Study of Determinants of Capital Structurethrough Panel Data Analysis of Firms Listed in NSE CNX 500. *SAGE Publications*, 20(4): h: 267-277
- Bhagas dan Siti.2013.Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory Pada Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Consumers Goods Di Bursa Efek Indonesia). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

- Bagus, K. 2013. Pengujian Pecking Order Theory Pada Non-Bank Financial Institution (Nbfis) Di Indonesia. *Jurnal Perspektif Bisnis*. Vol 1 No 1. ISSN: 2338-5111
- Bhawa dan Dewi S. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen. Universitas Udayana*. Vol. 4 No 1. ISSN: 2302-8912.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani Nuswandari. 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif PeckingOrderTheory dan Agency Theory. *Dinamika Akutansi, Keuangan dan Perbankan*, 2 (1):h:92-102
- Devi Verena Sari dan A. Mulyo Hartono. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. 2(3): h:1-10
- Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kusuma. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (4): h:1753- 1766
- Dian Sinthayani dan Ida Bagus Panji Sedana.2015.Determinan Struktur Modal:Studi Komparatif pada Manufacture Multination Corporation dan Domestic Corporation di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4 (10): h:3375-3404.
- Gameliel, Joshua dan Ghazouani, Tarek. 2013. The Capital Structure through the Trade-Off Theory:Evidence from Tunisian Firm. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3 (3), pp: 625-636
- Luh Komang Sudarjani. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,4 (1), hal:59-74
- Hossain dan Ali. 2012. Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: An Empirical Study of Bangladeshi Companies. *International Journal of Business Research and management (IJBRM)*.
- Husnan, Suad. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE
- Hanafi, Mahmud M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta : BPFE.

- Irrene Devita Angelina, K. dan L.K. Mustanda. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5 (3), h:1772-1800
- Intan Yoga Maha Dewi, Dewa Ayu dan Gede Mertha Sudiarta. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6 (4): h:2222-2252
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana
- Khairin, Mochamad Yahdi dan Puji Harto. 2014. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio* Dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Accounting* , 3 (2):1-12.
- Kartika, Sunarta I Komang dan Made Dana. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food dan Beverage yang Terdaftar di BEI. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4 (3), hal:660-625.
- Kemara Dewi, A.A Ayu dan Ida Bagus Badjra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6 (4): h: 2161-2190
- Liem, Jemmi halim. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumers Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1), hal:1-11.
- Liestyasih, Luh Putu Erma dan I Putu Yadnya. 2015. Pengaruh *Operating Leverage*, *Ndts*, Struktur Aktiva, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4 (2):607-621.
- Mondher, K. 2012. Capital structure determinants: new evidence from french panel data. *International Journal of Business and Management*, Vol 7 No 1 ISSN: 1833-8119.
- Michael, A. C., dan Stevie, S. 2012. The determinants of corporate capital structure: evidence from japanese manufacturing companies, *Journal of International Business Research*, 11(3): 121-134.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 1 (1):1-10.

- Pattweekongka, Supawadee dan Kulkanya Napompech. 2014. Determinants of Capital Structure: Evidence from Thai Lodging Companies. *International Journal of Arts & Sciences*, 7(4):45-52.
- Pertiwi, Aditya Putri Ni Wayan dan Luh Gede Sri Artini. 2014. Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (8), hal: 2456-2470.
- Pratama dan Wiksuana.2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (8), hal: 2456-2470
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta:BPFE.
- Sari, Dessy Handa, Atim Djazah dan Siti Aisjah. 2013. Determinan Struktur Modal Dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 2(1), hal: 77-84.
- Sayuthi dan Raithari. 2013. Pengaruh Pertumbuhan, Penjualan, Operating Leverage, dan Tax Rate terhadap Kebijakan Hutang Dengan Pendekatan Pecking Order Theory (Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi*, 1(2):h:156-168
- Sawitri, Ria Yuliani Ni Putu dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), hal 1248-1251
- Setyawan, Arief Indra Wahyu, Topowijono dan Nila Firdausi Nuzula. 2016. Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Liquidity* terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31 (1):108-117.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Turki, S. F. A. 2014. Capital structure determinants of publicly listed companies in Saudi Arabia. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2). Tita, D., dan Evanti, A. 2014. Faktor–faktor yang

mempengaruhi leverage pada pt astra international tbk dan anak perusahaannya. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18 (1): 11-20.

Usman, M. U. 2013. Determinants of capital structure: empirical evidence from large taxpayer share companies in ethiopia”, small *international journal of economics and finance*, Vol 6 No 10. ISSN: 2225-0565.

Wahyuni, Linda Sri, Amries Rusli Tanjung dan Alfiati Silvi. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Analysis Company In Indonesia Stock Exchange.) hal : 1-15

Wiagustini, Ni Luh Putu 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar:Udayana University Pres.

Wardana, Arya Ditha I Putu dan Gede Mertha Sudiarta. 2015. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata di BEI Periode 2010-2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), hal :1710-1721.