

PENGARUH PROFITABILITAS, TIME INTEREST EARNED, STRUKTUR ASET DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Yuki

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: yukikiii.yk@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*return on equity*), *time interest earned*, struktur aset dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini hingga tahun 2017 berjumlah 48 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 41 perusahaan dengan penentuan berdasarkan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif dan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter dengan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif, *time interest earned* dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Keempat variabel independen tersebut mampu memberikan penjelasan terhadap perusahaan struktur modal sebesar 17,6 persen.

KATA KUNCI: *Profitability, leverage, asset, growth, capital structure*

PENDAHULUAN

Manajer keuangan perlu mengelola struktur modal agar biaya modal (*cost of capital*) perusahaan dalam kondisi optimal. Pengelolaan struktur modal yang optimal, dapat menjadi pondasi yang kuat bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk itu, dalam menetapkan proporsi struktur modal dalam perusahaan perlu dipertimbangkan ketersediaan dana internal (As'ari, 2017; Deviana dan Sudjarni, 2018), kemampuan perusahaan dalam membayar bunga jangka panjang (*time interest earned*) (Firnanti, 2011; Baral, 2004), struktur aset perusahaan (Suweta dan Dewi, 2018; Damayanti, 2013), dan peluang pertumbuhan perusahaan (Angelina dan Mustanda, 2016; Suweta dan Dewi, 2018).

Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya akan cenderung mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, sehingga ketergantungannya kepada pihak luar akan berkurang (*pecking order theory*). Apabila sumber internal tidak memadai maka perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan eksternal yang salah satunya dari utang (*debt financing*). Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Pemilihan penggunaan utang

perusahaan perlu mempertimbangkan nilai *time interest earned* yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga yang ditimbulkan oleh utang yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut maka dapat mendorong perolehan sumber pendanaan dari utang yang berdampak pada peningkatan struktur modal.

Struktur aset mencerminkan komposisi aset tetap dalam perusahaan. Struktur aset yang semakin tinggi pada perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh kebutuhan dana melalui utang, karena aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan. Selain itu, peluang pertumbuhan juga dapat menjadi pendorong penentuan sumber pendanaan pada perusahaan. Semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula ekspektasi *stakeholder* pada perusahaan, sehingga mendorong perusahaan dapat lebih mudah memperoleh sumber pendanaan dari utang.

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *time interest earned*, struktur aset, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek tersebut sebagai sampel sebab perusahaan dalam sektor ini memiliki perkembangan yang cukup pesat dan dana yang dibutuhkan untuk mendanai perusahaan cukup besar sehingga dapat memberikan gambaran atas analisis yang akan diteliti.

KAJIAN TEORITIS

Perusahaan tidak terlepas dari masalah pengelolaan dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan investasi dan kegiatan operasionalnya. Masalah pengelolaan yang dimaksud adalah bagaimana sebuah perusahaan menentukan proporsi pendanaan yang akan digunakan dalam menjalankan dan mengembangkan kegiatan investasinya maupun kegiatan operasionalnya baik melalui sumber dana internal yang dihasilkan melalui kegiatan operasi berupa laba maupun melalui sumber dana eksternal yang berasal dari investor maupun kreditor. Manajer keuangan dituntut untuk mengelola struktur modal dalam kondisi optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya yang akan ditimbulkan dari penggunaan sumber dana yang akan dipilih baik sumber pendanaan internal maupun dari sumber pendanaan eksternal.

Struktur modal mencerminkan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara kewajiban dengan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Menurut Harjito dan Martono (2010: 240): “Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.” Sementara itu menurut Riyanto (2008: 296): “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri.” Struktur modal menjadi masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena dapat menunjukkan pertimbangan sumber pendanaan yang akan digunakan.

Besaran proporsi sumber pendanaan perusahaan ditentukan dari seberapa mampu perusahaan menyediakan dana internal, kemampuan menjamin pembayaran bunga, dan peluang pertumbuhan. Kemampuan penyediaan dana internal tampak pada kemampuan menghasilkan laba pada perusahaan yang dapat dianalisis dengan rasio profitabilitas. Menurut Sudana (2011: 22): “*Profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.” *Return on equity* merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang menjadi hak bagi pemegang saham perusahaan. Tingkat *return on equity* yang dicapai oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, karena melalui *return on equity* akan menggambarkan laba yang akan mereka peroleh kemudian hari.

Menurut Riyanto (2001: 44): “*Return on equity* adalah perbandingan antara jumlah profit yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dapat dikatakan bahwa *return on equity* adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.” Sementara itu menurut Sawir (2001: 20): “*Return on equity* atau tingkat pengembalian ekuitas pemilik adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*networth*) secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.” Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang semakin tinggi akan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal. Argumen

tersebut sesuai dengan *pecking order theory* oleh Myers and Majluf dalam Sugiarto (2009: 50) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang berisiko dan *convertible securities* serta yang terakhir saham biasa. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka kecenderungan perusahaan akan menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya akan semakin menurun. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu memperoleh laba yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Uraian tersebut sesuai dengan As'ari (2017) dan Deviani dan Sudjarni (2018) yang menyatakan terdapat pengaruh negatif *return on equity* terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H₁: *Return on equity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Apabila perusahaan memerlukan dana yang lebih banyak daripada laba yang dihasilkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, maka perusahaan akan mencari dana dari luar perusahaan. Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 90): “*Time interest earned* digunakan untuk mengukur kemampuan operasi perusahaan dalam memberikan proteksi kepada kreditor jangka Panjang, khususnya dalam membayar bunga.” Menurut Hanafi dan Halim (2012: 80): “*Time interest earned* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.” Sementara itu menurut Sawir (2008: 14): “Rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman yang dapat dikatakan juga bahwa rasio ini mencerminkan besarnya jaminan untuk membayar bunga jangka panjang.” Menurut Sudana (2011: 21): “*Time interest earned ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.”

Perusahaan perlu menghasilkan EBIT yang besar agar dapat membayar utang beserta dengan bunga kepada pihak kreditor sehingga tidak menurunkan tingkat

kepercayaan kreditor karena utang dan bunga yang tidak mampu dilunasi. Argumen tersebut sejalan dengan penelitian Firnanti (2011) dan Baral (2004) yang menyatakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar bunga maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk memperoleh pendanaan berupa pinjaman. Dengan demikian hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H₂: *Time interest earned* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dalam melakukan pinjaman kepada pihak luar, perusahaan harus memiliki investasi struktur aset yang dialokasikan pada aset lancar dan aset tetap. Menurut Brigham dan Weston (2005: 175): “Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.” Sedangkan menurut Syamsudin (2011: 9): “Seorang manajer keuangan menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki oleh perusahaan. Alokasi untuk masing-masing komponen aktiva mempunyai pengertian “berapa jumlah rupiah” yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.”

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Pada umumnya semakin besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan skala yang besar pula dan membutuhkan dana yang besar dalam membiayai operasionalnya sehingga perusahaan yang memiliki total aset yang besar dapat dikatakan mudah untuk memperoleh pendanaan dari luar perusahaan, karena adanya aset tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan dalam melakukan peminjaman dana baik kepada pihak bank maupun pihak lainnya. Dengan demikian semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan maka struktur modal yang digunakan oleh perusahaan juga akan tinggi karena kebutuhan dananya yang besar dan adanya struktur aset yang dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh sumber dana dari luar perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan Suweta dan Dewi (2018) dan Damayanti (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar dalam mendapatkan utang. Dengan demikian hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H₃: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penggunaan dana yang diperlukan oleh sebuah perusahaan tergantung pula pada peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat perbandingan antara perubahan penjualan tahun berjalan dan dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan, begitu pula dengan semakin meningkatnya tingkat penjualan yang dicapai oleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang. Menurut Weston dan Copeland (2008: 36): “Jika penjualan dan laba meningkat maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan, begitu juga sebaliknya jika penjualan dan laba menurun maka akan menurunkan pendapatan perusahaan.” Dengan demikian terdapat dua kemungkinan penggunaan sumber dana yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Perusahaan dapat menggunakan sumber dana internalnya apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya, sedangkan apabila sumber dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan mencari dana dari luar perusahaan yang dapat berupa utang.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 189): “Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.” Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Perusahaan yang akan melakukan perluasan usahanya akan memerlukan dana yang besar maka diperlukan dana untuk membiayai semua kegiatan operasional. Perusahaan yang semakin bertumbuh akan menarik kreditor untuk memberi pinjaman yang berdampak pada struktur modal yang semakin tinggi. Argumen tersebut sejalan dengan penelitian Angelina dan Mustanda (2016) dan Suweta dan Dewi (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal.

Dengan demikian hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H₄: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini populasi berjumlah 48 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang telah IPO (*initial public offering*) sebelum tahun 2012, sehingga diperoleh 41 Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian asosiatif dan metode pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder yang diperoleh melalui IDX (*Indonesian Stock Exchange*). Data yang digunakan untuk analisis data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 hingga tahun 2017 yang diolah dengan menggunakan *software* SPSS versi 22. Tahapan analisis data yang dilakukan terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien korelasi dan determinasi, uji F (uji kelayakan model) dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan Tabel 1 yang merupakan ringkasan data pada perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

**TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	205	,0166	3,7010	,729377	,5393661
Return On Equity	205	-,1522	,5243	,092527	,1054518
Time Interest Earned	205	-2.008,0137	2.272,2927	35,503906	265,5290459
Struktur Aset	205	,0276	,9797	,604260	,2297014
Growth Opportunity	205	-,9123	11,9685	,298012	1,2802391
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Output SPSS versi 22, 2019

Hasil ringkasan statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan Subsektor Property dan Real Estate memiliki utang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas ditunjukkan dengan rata-rata struktur modal sebesar 72,94 persen. Terdapat perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba dari investasi yang ditunjukkan adanya kerugian sebesar 15,22 persen. Nilai rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar bunga jangka panjang senilai 35,50 kali yang menunjukkan perusahaan Subsektor Property dan Real Estate secara umum dapat membayar bunga jangka

panjang tersebut. Struktur aset yang dimiliki perusahaan disektor tersebut juga lebih tinggi dibandingkan aset lancarnya yang ditunjukkan nilai rata-rata senilai 60,43 persen. Rata-rata *growth opportunity* perusahaan senilai 29,80 persen yang menunjukkan Perusahaan Property dan Real Estate memiliki peluang untuk terus berkembang.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup pengujian normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik dipastikan telah terpenuhinya seluruh asumsi.

3. Analisis Regresi Berganda

Berikut ini disajikan Tabel 2 yang menunjukkan ringkasan hasil pengujian pengaruh variabel yang diteliti:

TABEL 2
PENGARUH RETURN ON EQUITY, TIME INTEREST EARNED,
STRUKTUR ASET DAN GROWTH OPPORTUNITY
TERHADAP STRUKTUR MODAL

	B	t	R	Adjusted R Square	F
Konstanta	0,846	13,597**	0,441	0,176	10,220**
Return On Equity	1,299	5,301**			
Time Interest Earned	-0,001	-4,077**			
Struktur Aset	-0,226	-2,513*			
Growth Opportunity	-0,005	-0,113			

**, *Signifansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Output SPSS versi 22, 2019

Berdasarkan Tabel 2 maka terbentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,846 + 1,299 X_1 - 0,001 X_2 - 0,226 X_3 - 0,005 X_4$$

4. Koefisien Korelasi dan Determinasi

Hasil pada Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,441. Hasil ini menunjukkan hubungan yang searah dan cukup lemah antar variabel. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh *return on equity*, *time interest earned*, struktur aset dan *growth opportunity* sebesar 17,6 persen dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

5. Uji F (Uji Kelayakan Model)

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan nilai F sebesar 10,220. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun pada penelitian layak untuk dianalisis.

6. Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Time Interest Earned*, Struktur Aset dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

a. Analisis Pengaruh *Return On Equity* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} *return on equity* sebesar 5,301 yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi peningkatan *return on equity* maka struktur modal juga akan meningkat dan sebaliknya. Hasil ini tidak sejalan dengan As'ari (2017) dan Deviana dan Sudjarni (2018). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dapat menarik minat kreditor dalam memberikan pinjaman. Dengan adanya utang perusahaan yang semakin meningkat dapat berdampak pada berkurangnya pajak yang harus dibayar perusahaan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat.

b. Analisis Pengaruh *Time Interest Earned* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} *time interest earned* sebesar negatif 4,077 yang menunjukkan bahwa *time interest earned* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi peningkatan *time interest earned* maka struktur modal akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Hasil ini tidak sejalan dengan Friska (2011) dan Baral (2004). Perusahaan yang memiliki utang yang besar memiliki kewajiban dalam membayar beban bunga yang ditetapkan oleh pihak kreditor. Kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga tersebut akan menurunkan struktur modal yang dimiliki perusahaan, dikarenakan perusahaan dapat menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk membayar utangnya. Kemampuan perusahaan membayar bunga juga akan meningkatkan kepercayaan pihak kreditor yang akan mempermudah dalam memperoleh pinjaman kembali dikemudian hari.

c. Analisis Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} struktur aset sebesar negatif 2,513 yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi peningkatan struktur aset maka struktur modal akan menurun dan sebaliknya. Hasil ini tidak sejalan dengan Suweta dan Dewi (2016) dan Damayanti (2013). Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar menunjukkan ketersediaan modal internal yang lebih besar dalam membiayai aset tetapnya.

d. Analisis Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} *growth opportunity* bernilai negatif sebesar 0,113 yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi peningkatan *growth opportunity* maka tidak mempengaruhi struktur modal. Hasil ini tidak sejalan dengan Angelina dan Mustanda (2016) dan Suweta dan Dewi (2016). Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi akan memiliki laba yang tinggi sehingga dapat membiayai kegiatan operasionalnya. Namun perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi tidak menunjukkan struktur modal perusahaan akan menurun.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *return on equity* berpengaruh positif, sedangkan *time interest earned* dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan tidak menentukan struktur modal. Semakin besar *return on equity* akan mendorong peningkatan struktur modal dan sebaliknya terkait kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dan struktur aset yang dimiliki perusahaan akan menurunkan struktur modal. Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan dalam pengujinya pada struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, Kadek Irrine Devita dan I Ketut Mustada. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 3, hal. 1772-1800.
- As'ari, Hasim. 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, Vol. 3, No. 2, hal. 68-90.
- Baral, Keshar J. 2004. "Determinants of Capital Structure: A Case Study of Listed Companies of Nepal." *The Journal of Nepalese Business Studies*, Vol. 1 No. 1, pp. 1-13.
- Brigham, Eugene, F., dan Weston, Fred, J. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Judul asli: *Essentials of Managerial Finance, Ninth Edition*), edisi kesembilan, jilid kedua. Penerjemah Alfonsus Sirait. Jakarta: Salemba Empat.
- _____, dan Houston Joel, F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Judul asli: *Essentials of Financial Management*), edisi kesebelas, jilid kedua. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti. 2013. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal: Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1, No. 1, hal. 2338-5111.
- Deviani, Made Yunitri dan Luh Komang Sudjarni. 2018. "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3, hal. 1222 - 1254.
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, hal. 119-128.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Prastowo, D. Dwi dan Rifka Juliati. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Sawir, Agnes. 2001. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- _____. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Made Rusmala Dewi. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 8, hal. 5172-5199.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Weston, Fred, J. dan Copeland. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, jilid kedua. Jakarta: Erlangga.

