

## SURAT PERSETUJUAN

Assalaamu'alaikumwr. wb.

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : *Nurfatna Aisyah*  
NIM : *20160410086*  
No. HP : *085236524420* ..... (nomor yang bisa dihubungi)  
Email : *nrfatnaasyh@gmail.com*  
Program Studi : *Manajemen*  
Fakultas : *Ekonomi dan Bisnis*  
Tanggal yudisium: *18 Januari 2020*  
Judul Skripsi :  
*Pengaruh Profitabilitas, tangibility dan ukuran Perusahaan terhadap*  
*Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate*  
*yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018)*  
Dosen Pembimbing : *Rita Kusumawati, SE, M.Si*

Menyatakan bahwa,

1. Bersedia/~~tidak bersedia~~\* bekerjasama dengan dosen pembimbing untuk mengembangkan skripsi menjadi naskah publikasi yang layak untuk diterbitkan di jurnal/prosiding yang dituju
2. Bersedia/~~tidak bersedia~~\* menjadikan dosen pembimbing sebagai penulis pertama dalam naskah publikasi yang telah diolah dan diformat ulang sesuai ketentuan jurnal/prosiding yang dituju


Demikian surat persetujuan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

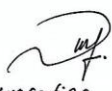
Wassalaamu'alaikumwr. wb.

Yogyakarta, *6 Januari 2020*

Pembimbing Skripsi,

Mahasiswa,

  
(*Rita Kusumawati, SE, M.Si*)  
NIK. *197100727129702143059*

  
(*Nurfatna Aisyah*)



\*coret yang tidak perlu

**PENGARUH PROFITABILITAS, *TANGIBILITY* DAN  
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)**

**Rita Kusumawati, SE., M.Si  
Nurfatima Aisyah**

Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Email: [nrftnasyh@gmail.com](mailto:nrftnasyh@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *tangibility* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sampel pada penelitian ini adalah 44 perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 hingga 2018. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci: profitabilitas, *tangibility*, ukuran perusahaan, struktur modal**

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the influence of profitability, tangibility and firm size on capital structure. The sample of this study were 44 sub-sector property and real estate companies listed in indonesia stock exchange period 2013-2018. Analytical technique used is multiplie linear regression analysis. The result show that: (1) profitability has negative and significant effect on the capital structure, (2) tangibility does not have a significant effect on the capital structure, (3) firm size does not have a significant effect on the capital structure.*

**Keywords: profitability, tangibility, firm size, capital structure**

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan bisnis dalam era globalisasi mengakibatkan persaingan perusahaan semakin meningkat. Perusahaan besar maupun perusahaan kecil dituntut supaya dapat memiliki daya saing dimana perusahaan mampu berkembang dan melaksanakan kegiatan perusahaan secara efektif dan efisien. Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya, pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Sumber dana internal adalah dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti, laba ditahan dan akumulasi depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan investor. Dana yang berasal dari kreditur disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri. Penggunaan hutang dan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan berkaitan dengan istilah struktur modal.

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Seorang manajer keuangan penting adanya mempertimbangkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi penentuan struktur modal sebelum menemukan proporsi dalam penggunaan dana. Salah satu contoh riilnya adalah bagaimana manajemen PT. Ciputra Development, Tbk dapat mengatasi masalah struktur modal pada periode 2002-2005 yang terindikasi kurang baik namun berubah menjadi solid pada 2006-2008. Hal tersebut membuat manajemen mempunyai ruang yang cukup untuk menambah porsi utangnya untuk mendukung bisnis di masa depan. Dengan demikian, saat ini PT. Ciputra

Development, Tbk mempunyai kekuatan finansial yang stabil untuk terus berekspansi karena mempunyai kemampuan mengelola utangnya dengan efisien. Penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Secara umum, faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2006).

Salah satu variabel yang penting dalam mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004:33). Perusahaan yang semakin tinggi labanya, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan perusahaan dari laba ditahan (Indrajaya dkk., 2011). Berdasarkan studi kepustakaan ditemukan banyak penelitian satu dengan penelitian lain memperoleh hasil yang beragam dan tidak konsisten. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014), Bram Hadiano (2008) menyatakan bahwa semakin baik profitabilitas perusahaan, maka

semakin tinggi proporsi utang yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi ekuitasnya namun penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2009), Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014), Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Anantia Dewi Eviani (2015), Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Prof. (Dr). T. Velnampy dan J. Aloy Niresh (2012), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy situ(2017), Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien dan Dang Thi Thu Hang (2017), Tuti Meutia (2016), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Siti Ridloah (2010), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011), Carolina Tandy (2015), Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) menemukan bahwa semakin baik profitabilitas maka semakin kecil proporsi penggunaan utang perusahaan. Sedangkan Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama (2017) mendapatkan kesimpulan bahwa apabila profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi faktor lain adalah konstan, maka probabilitas perusahaan memutuskan memilih sumber dana eksternal melalui penggunaan utang tidak naik dan tidak turun atau profitabilitas tidak berpengaruh pada keputusan pendanaan perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan di Indonesia.

Selain profitabilitas, *tangibility* merupakan variable selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal dimana terdapat perbandingan antara aktiva tetap

dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi *tangibility* perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan *tangibility* tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Penelitian Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Anantia Dewi Eviani (2015), Carolina Tandya (2015), Siti Ridloah (2010) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014) *tangibility* berefek positif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadianto (2008), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Yurian Ajie Suryaman (2016), I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Andi Kartika (2009).

Vaiabel lain yang menjadi pertimbangan adalah ukuran perusahaan yang mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan mempermudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Kartika, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berefek positif dan signifikan terhadap struktur modal, begitu pula dengan penelitian Siti Ridloah

(2010), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Keshar J. Baral, PhD (2014), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011). Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Dr. Ayad Shaker Sultan and Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara negatif mempengaruhi struktur modal, hal tersebut sejalan dengan penelitian Bram Hadiano (2008), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Carolina Tandy (2015).

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **A. Teori**

Beberapa teori struktur modal telah dikembangkan khususnya untuk menganalisis pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal. Menurut Hanafi (2016) terdapat beberapa teori tentang struktur modal, yaitu: Pendekatan Tradisional, *Pecking Order Theory*, Modigliani dan Miller (MM), *Trade Off Theory*, teori asimetri informasi dan signaling. Teori struktur modal dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### **1. Pendekatan Tradisional.**

Pendekatan ini berpendapat akan ada struktur modal yang optimal dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Suatu struktur modal dapat selalu diubah-ubah agar mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

## **2. *Pecking Order Theory.***

*Pecking order theory* yang menjelaskan urutan pendanaan dalam perusahaan dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. *Pecking order theory* Menurut Hanafi (2016 : 314) menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat utang yang relatif kecil. Tingkat utang yang relatif kecil tersebut dikarenakan mereka tidak membutuhkan dana eksternal.

## **3. *Modigliani dan Miller (MM).***

Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan dengan 2 argumen, yaitu argumen tanpa pajak dan argumen dengan pajak. Implikasi dari teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena menurut mereka nilai perusahaan akan tinggi dengan mempunyai utang dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak mempunyai utang.

## **4. *Trade of Theory.***

*Trade-off Theory* muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan (Hanafi, 2004:311). Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul.

## **5. *Teori Asimetri dan Signaling.***

Teori asimetri informasi dan signaling saling berkaitan erat. Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak tertentu yaitu pihak yang berkaitan dengan



perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama antara pihak satu dengan pihak yang lain mengenai prospek maupun risiko perusahaan. Terdapat pihak yang mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak yang lainnya. Biasanya seorang manajer mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Apabila investor merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan manajer, maka investor akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer tersebut. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai sinyal (*signal*) oleh pihak investor atau pihak eksternal.

## **B. Pengembangan Hipotesis**

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.**

Teori *pecking order* menyebutkan bahwa perusahaan menyukai *internal fund*, kemudian dana eksternal, dan akhirnya ekuitas eksternal. Teori ini mengimplikasikan bahwa profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi dominan memanfaatkan *internal fund*. Tingginya tingkat pengembalian dari kegiatan investasi dan operasi membuat perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan *internal fund*.

Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Maka dari itu perusahaan dalam semua kegiatan operasionalnya lebih berfokus untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dan aset yang besar. Tingginya profitabilitas perusahaan berarti bahwa laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi, laba tersebut bisa digunakan sebagai modal

sendiri. Perusahaan yang memiliki laba yang besar memungkinkan bahwa perusahaan tersebut tidak perlu lagi mencari sumber dana lain, karena laba yang ada telah mencukupi untuk sumber dana operasionalnya. Berarti semakin tinggi profitabilitas membuat perusahaan dapat membiayai kebutuhan pendanaan menggunakan dana internalnya sehingga penggunaan hutang menjadi relatif kecil. Ini juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mendukung teori *pecking order* terkait hierarki pemilihan sumber dana mulai dari yang paling aman (sumber dana internal). Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014), Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015) Anantia Dewi Eviani (2015), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Prof. (Dr). T. Velnampy dan J. Aloy Nires (2012), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy situ(2017), Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien dan Dang Thi Thu Hang (2017), Tuti Meutia (2016), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Siti Ridloah (2010), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011), Carolina Tandya (2015), Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal.**

*Tangibility* merupakan perbandingan antara aset tetap terhadap total aset (Sartono, 2010). Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat

dijadikan jaminan. Perusahaan yang memiliki jaminan akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan (Dwilestari, 2010). Aset merupakan jaminan yang menjadi pertimbangan pihak kreditur ketika memberikan pinjaman kepada perusahaan. Tingginya struktur aktiva membuat kreditur merasa lebih aman dalam memberikan pinjaman. Berarti semakin besar *tangibility assets* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Hal tersebut bertujuan apabila perusahaan tidak mampu membayar pinjaman kepada kreditur, diharapkan asset perusahaan dapat menutupi hutangnya.

Menurut Joni dan Lina (2010), struktur aktiva mempengaruhi struktur modal dengan dua cara, yaitu (1) penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan biaya tetap berupa depresiasi, jika pendanaan dilakukan dengan hutang, maka besarnya biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan juga akan besar karena hutang akan menimbulkan biaya tetap berupa bunga dan (2) pada perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap, komposisi hutang akan didominasi oleh hutang jangka panjang. Aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan hutang, sehingga perusahaan yang memiliki banyak aktiva tetap akan mendapatkan hutang yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih sedikit (Dwilestari, 2010). Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Bram Hadianto (2008), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Yurian Ajie Suryaman (2016), I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Andi Kartika (2009) yang

menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.**

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total penjualan yang dimiliki perusahaan, besar kecilnya penjualan perusahaan menunjukkan kekayaan yang dimiliki perusahaan.

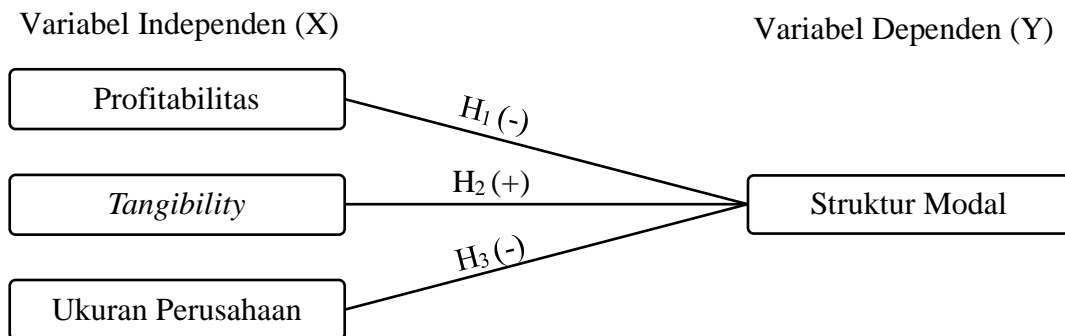
Menurut teori *pecking order*, ukuran perusahaan diprediksikan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal dimana pada laporan arus kas, besar kecilnya penjualan yang dihasilkan pada periode berjalan dengan arus kas bersih dari kegiatan operasional menjadi pilihan investor atau kreditur untuk melihat hubungan antar kegiatan pada perusahaan. Selain itu, arus kas yang dimiliki oleh perusahaan apabila dikelola secara efektif dan efisien maka akan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Sehingga sumber pendanaan perusahaan dapat terpenuhi dengan memprioritaskan penggunaan kas atau dana internal dibanding dana eksternal berupa hutang. Hal ini dikarenakan pada dasarnya perusahaan selalu mempertimbangkan beban dan resiko yang akan ditanggung perusahaan jika menggunakan dana eksternal berupa hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Bram Hadianto (2008), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Carolina Tandy (2015) yang memberikan

kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### C. Model Penelitian



### METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari situs <https://www.idx.co.id/> dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sesuai kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang memiliki data laporan keuangan lengkap pada periode 2013-2018.
2. Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang memiliki laba selama periode penelitian tahun 2013-2018.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu struktur modal dan variabel bebasnya yaitu profitabilitas, tangibility dan ukuran perusahaan. Definisi operasional tiap variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut :

## 1. Variabel Dependen.

Riyanto (2008:22) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Modal\ Sendiri}$$

## 2. Variabel Independen.

### a. Profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitiann ini profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

### b. *Tangibility*.

*Tangibility* merupakan perimbangan atau perbandingan antara aset tetap terhadap total aset (Sartono, 2010). Dalam penelitian ini *tangibility* diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Tangibility = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

### c. Ukuran Perusahaan.

Ukuran perusahaan memberikan gambaran akan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*Size*) diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Size = Ln\ Total\ Penjualan$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Analisis

**Tabel 1**  
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	175	0,085554	3,700960	0,92948706	0,544739507
<i>Return On Assets (ROA)</i>	175	0,000761	0,358901	0,07428559	0,061195240
<i>Tangibility (TANG)</i>	175	0,000455	0,846431	0,09471348	0,120622613
<i>Size (SIZE)</i>	175	19,754149	30,153563	25,99643738	2,992521853

Sumber: Data diolah

**Tabel 2**  
Hasil Uji Normalitas

Model	<i>Kolmogrov-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Simpulan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,023	0,246	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov maka dapat disimpulkan data penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai signifikan yaitu 0,246 yang lebih dari 0,05.

**Tabel 3**  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Simpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>Return On Assets (ROA)</i>	0,995	1,005	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Tangibility (TANG)</i>	0,989	1,011	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Size (SIZE)</i>	0,994	1,006	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi yang lebih dari

0,10. Nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF kurang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan

**Tabel 4**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Unstandardized Residual Sig. (2-tailed)</i>	Simpulan
<i>Return On Assets (ROA)</i>	0,935	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Tangibility (TANG)</i>	0,438	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Size (SIZE)</i>	0,070	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah

Dalam uji spearman rho untuk uji heteroskedastisitas diperoleh hasil bahwa nilai signifikan ketiga variabel independen memiliki nilai signifikan  $> 0,05$  yang artinya data lolos uji heteroskedastisitas.

**Tabel 5**  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin Watson</i>	Simpulan
1	0,427 <sup>a</sup>	0,183	0,168	...	0,864	Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel diperoleh nilai *durbin-watson* dengan  $\alpha=5\%$ , nilai *dl* 1,7062 dan *du* 1,7996. Dengan perhitungan  $du < dw < 4-du$ , penelitian ini nilai *dw* 0,864 lebih rendah dari batas bawah atau *lower bond (dl)* karena  $1,7996 > 0,864 < 2,2004$ . Maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada korelasi positif. Adanya gangguan autokorelasi dalam penelitian ini dapat diatasi dengan melakukan transformasi menggunakan metode *cochrane orcutt*. Dengan dilakukannya transformasi maka hasilnya sebagai berikut :



**Tabel 6**  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin Watson</i>	Simpulan
1	0,462 <sup>a</sup>	0,213	0,200	0,40701	1,980	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas nilai *durbin-watson* dengan  $\alpha=5\%$  diperoleh nilai dl 1,7062 dan du 1,7996. Maka  $du < dw < 4-du$  ( $1,7996 < 1,980 < 2,2004$ ), dapat disimpulkan bahwa data lolos uji autokorelasi.

**Tabel 7**  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,822	4,537	0,000
<i>Return On Assets (ROA)</i>	-3,112	-6,386	0,000
<i>Tangibility (TANG)</i>	-0,373	-1,184	0,238
<i>Size (SIZE)</i>	-0,027	-1,719	0,087

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.8. di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$DER = 0,822 - 3,112 ROA - 0,373 TANG - 0,027 SIZE + e$$

Dimana :

DER = variabel dependen Struktur Modal

ROA = variabel independen Profitabilitas

TANG = variabel independen *Tangibility*

SIZE = variabel independen Ukuran Perusahaan

**Tabel 8**  
Hasil Uji F

F-hitung	Sig.	Simpulan
15,377	0,000 <sup>a</sup>	Model Layak Digunakan

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 4.9. yang menunjukkan bahwa nilai signifikan kurang dari 0,05 maka model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

**Tabel 9**  
Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.	Simpulan
Konstanta	0,822	4,537	0,000	
<i>Return On Assets (ROA)</i>	-3,112	-6,386	0,000	Berpengaruh negatif signifikan
<i>Tangibility (TANG)</i>	-0,373	-1,184	0,238	Tidak berpengaruh
<i>Size (SIZE)</i>	-0,027	-1,719	0,087	Tidak berpengaruh

Sumber: Data diolah

(1) Profitabilitas

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien negatif yaitu -3,112 dan hasil dari uji t-hitung memiliki nilai signifikan  $0,000 < \alpha = 0,05$ ; artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, variabel ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

(2) *Tangibility*

Hasil dari uji regresi linear berganda untuk variabel *tangibility* (TANG) memiliki nilai koefisien negatif dan hasil uji t-hitung memiliki nilai signifikan  $0,238 > \alpha = 0,05$ ; artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, variabel TANG tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) secara individual.

(3) Ukuran Perusahaan

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien negatif yaitu -0,027 dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan  $0,087 < \alpha = 0,05$ ; artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) secara individual.

**Tabel 10**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,462 <sup>a</sup>	0,213	0,200

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas terlihat nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,200 atau 20%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal sebesar 20% sedangkan sisanya 80% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.**

Hasil penelitian untuk hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -3,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung menunjukkan hasil negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis pertama diterima.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit/laba berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan perusahaan menggunakan dana internal yang berasal dari laba sehingga rasio perusahaan dalam menggunakan utang akan kecil. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dengan tingkat utang. Dalam teori tersebut, perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada dana eksternal karena memiliki tingkat risiko yang lebih kecil.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dengan arah koefisien yang konsisten berpengaruh negatif, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2009), Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014), Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Anantia Dewi Eviani (2015), Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Prof. (Dr). T. Velnampy dan J. Aloy Niresh (2012), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy situ(2017), Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien dan Dang Thi Thu Hang (2017), Tuti Meutia (2016), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Siti Ridloah (2010), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011), Carolina Tandya (2015), Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014), Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Yurian Ajie Suryaman (2016), A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmalia Dewi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014), Bram Hadiano (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal.**

Hasil penelitian untuk hipotesis kedua menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian uji parsial diperoleh nilai t hitung -0,373 dengan nilai signifikansi sebesar 0,976, karena nilai t hitung menunjukkan hasil yang negatif dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis kedua ditolak.

*Tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan *tangibility* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan selama periode 2013-2018. Hal ini disebabkan oleh aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari total aset sehingga bukan merupakan aset yang begitu baik untuk dijaminkan. Perusahaan yang mempunyai *tangibility* rendah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin hutangnya juga rendah. Dengan demikian pihak manajemen tidak terlalu memperhatikan *tangibility* dalam membuat kebijakan terkait keputusan menggunakan, menambah atau mengurangi hutang. Perusahaan akan mempertimbangkan faktor lain terkait struktur modalnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Bram Hadiano (2008), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Yurian Ajie Suryaman (2016), I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Andi Kartika (2009) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Anantia Dewi Eviani (2015), Carolina Tandya (2015), Siti Ridloah (2010) yang menyatakan bahwa *tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.**

Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,087, karena nilai t hitung menunjukkan hasil negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ketiga ditolak.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini yang diukur berdasarkan tingkat penjualan perusahaan tidak mampu mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat kebijakan terkait struktur modalnya, untuk mengantisipasi risiko bisnis pihak manajemen akan cenderung mempertahankan arus kas perusahaan agar tetap stabil dan mempertimbangkan faktor lain dalam membuat kebijakan 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. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Siti Ridloah (2010), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Keshar J. Baral, PhD (2014), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan

terhadap struktur modal. Bram Hadianto (2008), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Carolina Tandy (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil ini sejalan dengan penelitian Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *tangibility* dan ukuran perusahaan menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* hanya 0,200 atau 20%.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka disarankan untuk penelitian selanjutnya melakukan penelitian pada perusahaan sektor yang lain, hal ini untuk mengetahui perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya. Menambahkan variabel independen lain yang lebih signifikan untuk mempengaruhi struktur modal perusahaan supaya nilai koefisien determinasinya ( $R^2$ ) dapat ditingkatkan, sehingga permodelan akan menjadi lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed Sheikh, Nadeem and Wang, Zongjun. (2011). Determinants of Capital Structure : An Empirical Study of Firms In Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance* Vol. 37(2);h: 117-133.
- Aji Suryaman, Yurian. 2010. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.” (2): 1–16.
- Al-Qur’an Surat Al-Baqarah (2) ayat 280. Al-Qur’an dan Terjemahan. <https://tafsirweb.com/1046-surat-al-baqarah-ayat-280.html>. Diakses pada November 2019
- Andi, Kartika. 2009. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Hal: 105 - 122 Vol. 1 No. 2 ISSN :1979-4878.
- Andika, I Kadek Rico, Ida Bagus Panji Sedana. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen* Hal 5803-5824 Vol. 8 No. 9 ISSN 2302-8912.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Dewi, Made Rusmala. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. ISSN: 2302—8912. Vol.4, No. 7. Halaman 1949-1966. Retrieved from E-Jurnal Manajemen Unud.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija, Made Rusmala Dewi S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 7, 2015 : 1949-1966 ISSN: 2302-8912
- Bram Hadianto. 2008. “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order”. *Jurnal Manajemen* Volume 7 Nomor 2, hal 5-6.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan dan Tahunan. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> Diakses pada November 2019.
- Chandra, Teddy. 2012. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Hal: 507-523.
- Deesomsak, Rataporn, Krishna Paudyal And Gioia Pescetto. 2004. “The Determinants of Capital Structure: Evidence from The Asia Pacific



Region”, *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 14, pp.387-405.

- Deviani, Made Yunitri, 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, 2018: 1222-1254 ISSN : 2302-8912.
- Eviani, Anantia Dewi. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividen Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Vol. 11 No 2 September 2015. Hal 192-202.
- Gamaliel, Joshua, Lulu Komang Sudjarni. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FEB Universitas Udayana Bali* Hal 59-74.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Hartoyo, Abiprayasa Kawiswara Weko, Muhammad Khafid, dan Linda Agustina. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen Di BEI. *Accounting Analysis Journal Universitas Negeri Semarang* Hal : 247-254 Vol. 3, No. 2 ISSN 2252-6765.
- Huang, Samuel G.H., and Frank M. Song, (2006), “The Determinants of Capital Structure:Evidence from China”, *China Economic Review*,17,14-35.
- Kartika, Andi. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. Hal: 105 - 122 Vol. 1 No. 2 ISSN :1979-4878.
- Keshar J. Baral, PhD. 2004. “Determinants of Capital Structure : A Case Study of Listed Companies of Nepal”. *The Journal of Nepalese Business Studies* Vol. I. No. 1.
- Mahdaleta, Ela, Iskandar Muda, dan Gusnardi Muhammad Nasir. (2016). *Academic Journal of Economic Studies*, Vol. 2 Iss. 3, 30-43.
- Mahdaleta, Ela, Iskandar Muda, dan Gusnardi Muhammad Nasir. 2016. Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange *Academic Journal of Economic Studies*, Vol. 2 Iss. 3, 30-43.
- Merta Dewi, Ni Kadek Sugiani, Badjra, Ida Bagus. 2014. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. Vol. 3, No. 10. Universitas Udayana (Unud), Bali. Hal 3017-3033.

- Meutia, Tuti. 2016. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Vol.5, No.2.
- Nhung, Nguyen Thi Phuong, Nguyen Phuong Lien dan Dang Thi Thu Hang (2017) "Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies". *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, 7(4), 270-282.
- Pradana, Herdiawan Rudi Pradana, Fachrurrozie Kiswanto. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. ISSN 2252-6765.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi, Made Rusmalia Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726 ISSN : 2302-8912.
- Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama. 2017. Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol* Vol.18. No. 3. Hal 2423-2450.
- Research Gate. PT Ciputra Development, Tbk (Case Study). 2011. [https://www.researchgate.net/publication/321379126\\_PT\\_Ciputra\\_Development\\_Tbk\\_Case\\_Study](https://www.researchgate.net/publication/321379126_PT_Ciputra_Development_Tbk_Case_Study) Diakses pada Januari 2018.
- Ria Sawitri, Ni Putu Yuliana., Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. ISSN: 2302-8912. Vol. 4, No. 5, 1238-1251.
- Sari, Ni Putu Ayu Pudak. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktural Modal Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7, 33-47.
- Shubita, Mohammad Fawzi dan Jaafer Maroof alsawalhah. 2012. The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 16. Hal 104-112.
- Siti Ridloah, 2010, "Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial", *Jurnal Dinamika Manajemen*, ISSN 2086-0668 JDM Vol.1, No.2 pp 144-153, Jakarta.
- Sucita Wijaya, I Putu Andre, Utama, I Made Karya, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2014:514-530.
- Sultan, Ayad Shaker, Hassan Mohamad Adam, Mustafa. 2015. The Effect Of Capital Structure On Profitability: An Empirical Analysis Of Listed Firms

In Iraq. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*. Vol.3, No.2, pp.61-78.

Yenny. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Asset Tangibility, Size, Growth terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 4 No. 1.