

PENGARUH STRUKTUR ASET DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2017

Nurul Asikin¹, Sri Ruwanti², Fatahurrazak³

E-mail : Nurulasiqin24@yahoo.com

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim
Raja Ali Haji**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan *growth opportunity* terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 38 sampel yang memenuhi kriteria dari 159 perusahaan yang menjadi data observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity* (DER). Secara tidak signifikan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen, variabel moderasi dan interaksi kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 30,3%, sedangkan sisanya 69,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Kata kunci : struktur modal, struktur aset, *growth opportunity*, ukuran perusahaan.

ABSTRACT

Nurul Asikin, 2019: *Effect of Asset Structure and Growth Opportunity on Capital Structure with Company Size as Moderation Variables in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017*

Lecturers: Sri Ruwanti, SE., M.Sc and Fatahurrazak, SE.Ak., M.Ak.,CA

These study aims to determine the effect of asset structure and growth opportunity on capital structure with company size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. The sampling method of this study was purposive sampling and as many as 38 samples were obtained that met the criteria of 159 companies that became observational data. The analysis technique used in this study is Moderated Regression Analysis. The results of this study indicate that the asset structure and growth opportunity partially influence the capital structure proxied by debt to equity (DER). While the size of the company partially does not affect the capital structure proxied by debt to equity (DER). Insignificantly the size of the company is not able to moderate the effect of asset structure and growth opportunity on capital structure. The results of the coefficient of determination test indicate that the independent variable, moderating variable and the interaction of the two variables are only able to explain the dependent variable by 30.3%, while the remaining 69.7% is explained by other variables not explained in this study.

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang sehingga beban yang harus ditanggung semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan risiko keuangan, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga beserta angsuran-angsurannya hutangnya (Darsono, 2017). Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan sangat berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan atau disebut keputusan atas struktur modal perusahaan (Praftiwi, 2016). Dalam hal ini perusahaan akan menuntut manajer keuangan untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efektif dan efisien. Keputusan struktur modal yang optimal yaitu yang bisa mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. (Srimindarti dan Hardiningsih, 2017) perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan dananya, akan tetapi apabila struktur modal suatu perusahaan tidak optimal maka investor tidak akan mempertimbangkan perusahaan tersebut sebagai tempat untuk berinvestasi. Menurut Brigham dan Houston (2011:15) menyatakan bahwa dalam

mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan tambahan modal berupa hutang maupun ekuitas. Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal akan sulit untuk menjalankan kegiatannya, kendala dalam operasionalnya atau akan kesulitan dalam mengembangkan perusahaannya (Ariani dan Wiagustini, 2017). Besarnya modal yang dibutuhkan perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya. Secara langsung keputusan struktur modal akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang. Terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah struktur aset, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Sumber pendanaan internal lebih disukai banyak oleh perusahaan dibandingkan sumber pendanaan eksternal karena sumber pendanaan eksternal dapat membahayakan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Sehingga bagi perusahaan yang ingin menggunakan sumber pendanaan eksternal harus bisa mencapai kondisi yang bisa menguntungkan perusahaan, yaitu dengan cara membatasi penggunaan sumber pendanaan eksternal tersebut Brealy, Myears dan Marus (2008).

Trade-Off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:183) *trade-off theory* atau teori pertukaran menjelaskan terdapat penghematan pajak, dimana perusahaan menukarkan manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade-off theory* menjelaskan perusahaan yang memanfaatkan keuntungan pajak bertujuan untuk menutup biaya kerugian sehingga perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan hutang dengan pengorbanan hutang itu sendiri. Apabila manfaat penggunaan hutang lebih besar dibandingkan pengorbanan hutang, maka perusahaan boleh menambahkan hutangnya. Sebaliknya, apabila pengorbanan hutang lebih besar dibandingkan manfaat penggunaan hutang, maka perusahaan tidak boleh menambahkan hutang.

Struktur Modal

Fahmi (2012:106) menyatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan elemen yang penting bagi perusahaan. Apabila struktur modal perusahaan optimal maka investor akan lebih tertarik menanamkan dananya, akan tetapi apabila struktur modal perusahaan tidak optimal maka

investor tidak akan mempertimbangkan perusahaan tersebut sebagai tempat untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan DER (*debt to equity ratio*) sebagai rasio untuk mengukur struktur modal dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya.

Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap. Semakin besar jumlah aset perusahaan terutama aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula jaminannya, sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada pihak eksternal untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan dalam jumlah yang besar (Astuti, 2015).

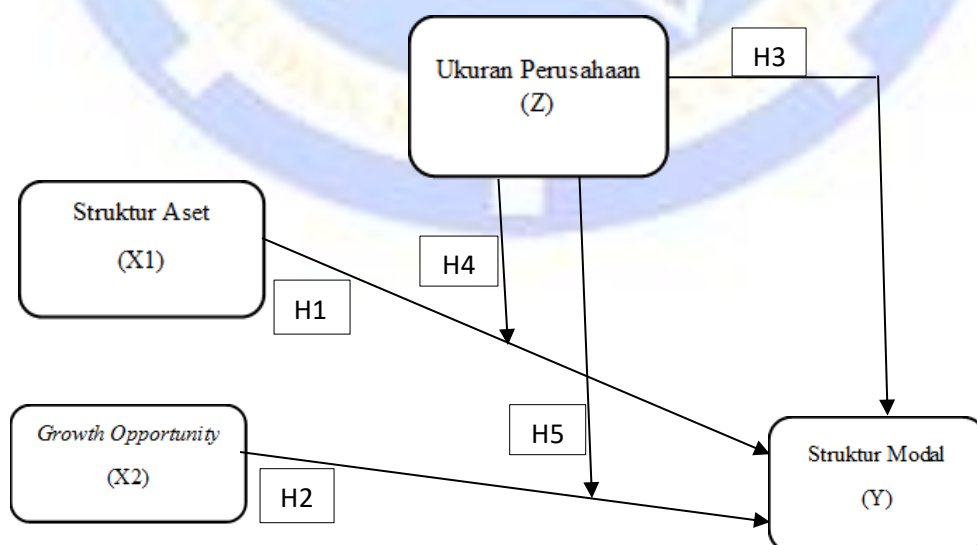
Growth Opportunity

Menurut *growth opportunity* adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya (Prayogo, 2016). Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2013:313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya ekuitas, nilai perusahaan dan nilai aset perusahaan. Naur dan Nafi (2017) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal, perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang.

Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Struktur Aset dan Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki struktur aset tinggi berarti memiliki aset tetap yang besar, maka perusahaan ini akan lebih cenderung dipercaya oleh pihak kreditur dalam hal peminjaman hutang karena jika perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) atau bahkan mengalami kebangkrutan, aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan jaminan atas hutang jangka panjang yang dipinjam oleh perusahaan. Hal ini sesuai menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Semakin tinggi struktur aset semakin besar DER.

H1 : Diduga struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

Growth Opportunity dan Struktur Modal

Growth opportunity atau kesempatan tumbuh adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk dapat berkembang dan mencakup kesempatan untuk melakukan investasi dimasa mendatang. Ketika target yang harus dicapai suatu perusahaan semakin besar, maka perusahaan tersebut membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk membiayai investasi dan pertumbuhan perusahaannya, semakin tinggi kesempatan tumbuh perusahaan cenderung menggunakan tingkat hutang yang besar dalam struktur modal. Semakin tinggi *growth aset* semakin besar pula DER.

H2 : Diduga *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi seluruh aktivitasnya. Sheikh dan Wang (2011) *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan besar seharusnya lebih banyak menggunakan hutang karena perusahaan besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, biaya kebangkrutan yang relatif rendah dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut mampu mengembalikan hutang jangka panjang yang dipinjamnya. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar DER.

H3 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Menurut Santoso (2016) struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena apabila perusahaan memiliki struktur aset yang tinggi maka artinya perusahaan memiliki jumlah aset tetap yang baik. Dengan tingginya struktur aset tersebut maka perusahaan tidak perlu berhutang karena dapat memanfaatkan dan memaksimalkan aset yang dimilikinya. Sehingga semakin meningkatnya struktur aset akan menurunnya DER. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Batubara, Topowijono dan Zahroh (2017) yang memiliki hasil struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Meningkatnya struktur aset akan mempengaruhi perubahan struktur modal, karena perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi dapat dijadikan jaminan atas hutang jangka panjang yang dipinjam perusahaan. Adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, perusahaan yang besar tidak dapat menghindari penambahan hutang apabila perusahaan menginginkan kemajuan perusahaan dalam jangka waktu panjang.

Perusahaan besar memiliki aset yang besar, sehingga aset tersebut dijadikan perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Hal ini didukung oleh *trade off theory* bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu dan adanya aset tetap sebagai jaminan, maka dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mendukung penelitian oleh Fuad (2015) bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap DER. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4 : Diduga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur aset terhadap struktur modal (DER).

Growth Aset Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Menurut Astuti (2015) *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, apabila *growth opportunity* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan menurunnya struktur modal. Sedangkan menurut Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah membuat perusahaan memilih mendanai pertumbuhannya dengan menggunakan dana internal perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda diperoleh Rahmi (2017) *growth opportuntiy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena menurutnya perusahaan yang berpeluang mencapai pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi, kebutuhan dana yang besar akan membuat perusahaan melakukan peminjaman dana dari pihak eksternal. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih dipecaya pihak investor dalam hal peminjaman hutang karena menurutnya perusahaan besar memiliki nilai kebangkrutan yang rendah, sehingga semakin mudah pula perusahaan tersebut memperoleh hutang. Dana dari hasil pinjaman tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yanuar Cristie (2015) bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *growth asset* terhadap DER. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H5: Diduga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *growt asset* terhadap struktur modal (DER)

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai tahun 2017 sebanyak 159 perusahaan. Perusahaan manufaktur dipilih karena jumlah perusahaan lebih banyak dibandingkan perusahaan lainnya. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2014 sampai tahun 2017 dikarenakan telah mewakili kondisi akhir keuangan perusahaan sebelum penelitian dilakukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari (BEI) melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan

secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014–2017; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014-2017; (3) Perusahaan yang laporan keuangannya dinyatakan dalam mata uang rupiah periode 2014-2017; (4) Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset berturut-turut selama periode 2014-2017.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan dalam pemilihan sampel, maka ringkasan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 berikut. Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2017	159 perusahaan
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2014 -2017	(22 perusahaan)
3	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dinyatakan dalam rupiah periode 2014-2017.	(27 perusahaan)
4	Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan aset berturut-turut selama periode 2014-2017.	(72 perusahaan)
Jumlah sampel perusahaan		38 perusahaan
Periode penelitian 2012-2016		4 tahun
Jumlah sampel penelitian		152 data

Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, baik yang berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*share holder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012:106). Santoso (2016) struktur modal atau bisa disebut dengan istilah DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total hutang yang digunakan terhadap total modal perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2001:333) menghitung DER menggunakan rumus:

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

(Sumber: Yuswanandre Santoso, 2016)

Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Pengukuran struktur aset dapat dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

(Sumber: Ni Putu Yeni Astiti, 2015).

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah tingkat pertumbuhan perusahaan diwaktu yang akan datang. Peluang pertumbuhan bisa dijadikan tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa depan (Santoso, 2016). *Growth opportunity* juga bisa dikatakan sebagai penggambaran atas kenaikan atau penurunan (pertumbuhan) aset setiap tahun (Astuti, 2015). Pengukuran variabel *growth opportunity* menggunakan indikator *asset growth* yang mengacu kepada peneliti-peneliti sebelumnya yang telah menggunakan indikator ini, seperti penelitian Santoso (2016) dan Sukanto (2018) yaitu:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Jumlah Aset}_n - \text{Jumlah Aset}_{n-1}}{\text{Jumlah Aset}_{n-1}}$$

(Sumber: Yuswanandre Santoso, 2016).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset mengacu kepada peneliti-peneliti sebelumnya yang juga menggunakan proksi total aset ini seperti (Kusna dan Setijani, 2018) Santoso (2016) dkk. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

(Sumber: Yuswanandre Santoso, 2016)

Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis*. Moderate Regression Analysis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan *growth opportunity* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Persamaan moderasi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 Z_1 + \beta_5 Z_2 + e$$

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian multikolonieritas dilihat dengan cara melihat nilai (*VIF*) atau nilai *tolerancenya*. Jika nilai *VIF* < 10, dan nilai *tolerance* > 0,10, maka tidak terjadi multikolonieritas. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (dw-test) jika $du < dw < 4-du$ maka, dapat disimpulkan model terbebas dari autokorelasi. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara prediksi nilai variabel terikat dengan residual. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji normalitas pada penelitian ini

menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji *K-S*). Jika *Kolmogro-Smirnov* menunjukkan hasil signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Jika data tidak terdistribusi normal, dilakukan outlier yaitu pembuangan data ekstrim yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal. Menurut Ghozali (2016: 41).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	82	,0770	1,7190	,618852	,4034777
Struktur Aset	82	,0403	,6051	,328833	,1346765
Growth Aset	82	,0002	,5116	,138627	,1075811
Ukuran Perusahaan	82	,2689	5,1869	1,601699	1,2231437
Valid N (listwise)	82				

Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel 2 diatas, struktur modal (DER) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0770. Dan nilai maksimum sebesar 1,7190. Dengan rata-rata sebesar 0,618852 dengan standar deviasi sebesar 0,4034777. Struktur aset dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0430 dan nilai maksimum sebesar 0,6051. Nilai rata-rata sebesar 0,328833 dengan standar deviasi sebesar 0,1346765. *Growth asset* dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0002 dan nilai maksimum sebesar 0,5116. Nilai rata-rata sebesar 0,138627 dengan standar deviasi sebesar 0,1075911. Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,2689 dan nilai maksimum sebesar 5,1869. Rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 1,601699 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,2231437.

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		82
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	,32673454
Most Extreme	Absolute	,065
Differences	Positive	,065
	Negative	-,057
Test Statistic		,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel awal nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,000 < 0,05, bahwa data tidak terdistribusi normal. Maka, dalam penelitian ini peneliti melakukan pembuangan data sebanyak 70 data yang merupakan data *outlier*.

Setelah dilakukan outlier, pada tabel 3 dapat dilihat nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $0,200 >$ dari taraf signifikansi $0,05$, maka dapat disimpulkan data telah terdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,171	,113			
	Struktur Aset	1,005	,277	,335	,986	1,014
	Growth Aset	1,622	,345	,432	,993	1,007
	Ukuran Perusahaan	-,067	,030	-,203	,991	1,009

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel 5 di atas, hasil perhitungan nilai *VIF* menunjukkan tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai *VIF* yang lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari $0,10$. Jadi dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,587 ^a	,344	,319	,3329586	2,017

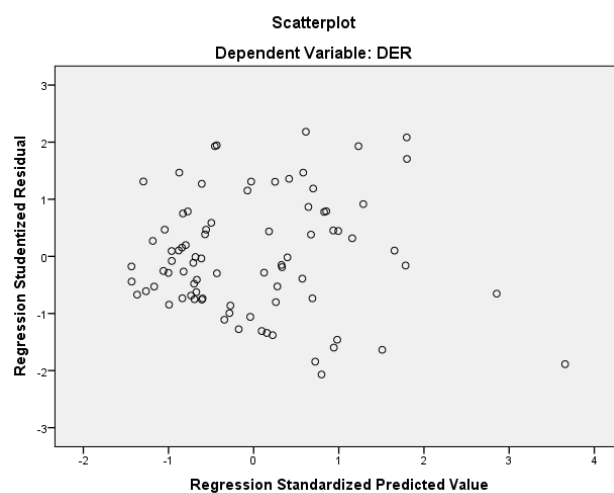
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Growth Aset, Struktur Aset

b. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Dari tabel 5 menunjukkan bahwa data tersebut terbebas dari autokorelasi dikarenakan nilai $dU < \text{nilai } dW < 4-dU$ atau dapat dibuat persamaan seperti $1,7176 < 2,017 < 2,2824$.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Scaterplots*

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Hasil Uji Analisis Regresi

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi dan uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,171	,113		1,516	,133
Struktur Aset	1,005	,277	,335	3,632	,001
Growth Aset	1,622	,345	,432	4,699	,000
Ukuran Perusahaan	-,067	,030	-,203	-2,204	,030

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Dari tabel 7 di atas diperoleh persamaan regresi moderasinya, yaitu :

$$DER = 0,171 + 1,005(X1) + 1,622(X2) - 0,067(Z) + e$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-f)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji-t) pada tabel 4.8 yang telah dilakukan dapat dijelaskan sebagai berikut :

Hipotesis pertama memiliki tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $3,632 > t_{tabel}$ 1,99125. Dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti variabel Struktur Aset secara parsial berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hipotesis kedua memiliki tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Variabel *Growth Aset* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $4,699 > t_{tabel}$ 1,99125. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti variabel *Growth Aset* secara parsial berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hipotesis ketiga memiliki tingkat signifikansi $0,030 > 0,05$. Variabel Ukuran Perusahaan ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-2,204 > t_{tabel}$ -1,99125. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi R^2

Tabel 8

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,587 ^a	,344	,319	,3329586

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Growth Aset, Struktur Aset

b. Dependent Variable: DER

Hasil dari pengujian koefisien determinasi diatas menunjukkan variabel independen dan moderasi dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 31,9% terhadap variabel dependennya yaitu Struktur Modal (DER). Sedangkan selebihnya sebesar 68,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pengujian Moderas Tabel 9

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Moderasi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	82	,0770	1,7190	,618852	,4034777
Struktur Aset	82	,0403	,6051	,328833	,1346765
Growth Aset	82	,0002	,5116	,138627	,1075811
Ukuran Perusahaan	82	,2689	5,1869	1,601699	1,2231437
struktur aset*ukuran perusahaan	82	,0119	2,2192	,541214	,4640566
growth aset*ukuran perusahaan	82	,0003	1,9617	,227033	,2924903
Valid N (listwise)	82				

Sumber data: dikelola peneliti,2019

Tabel 10. Hasil Uji Normalitas Moderasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		82
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	,32622837
Most Extreme	Absolute	,060
Differences	Positive	,060
	Negative	-,052
Test Statistic		,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil Uji Multikolonieritas Moderasi tabel 11

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,395	,407			
	Struktur Aset	,580	,524	,194	,278	3,603
	Growth Aset	1,863	,515	,497	,451	2,218
	Ukuran Perusahaan	-,114	,076	-,345	,159	6,307
	LN_Z1	,102	,106	,272	,107	9,309
	LN_Z2	-,030	,050	-,103	,293	3,418

a. Dependent Variable: DER

Awalnya pada variabel ukuran perusahaan dan interaksi struktur aset*ukuran perusahaan mengalami multikolinieritas maka data ditransformasikan kedalam Logaritma Natural. tabel 13 data hasil uji multikolinieritas setelah data ditransformasikan.

Tabel 13 Hasil Uji Autokorelasi Moderasi 12

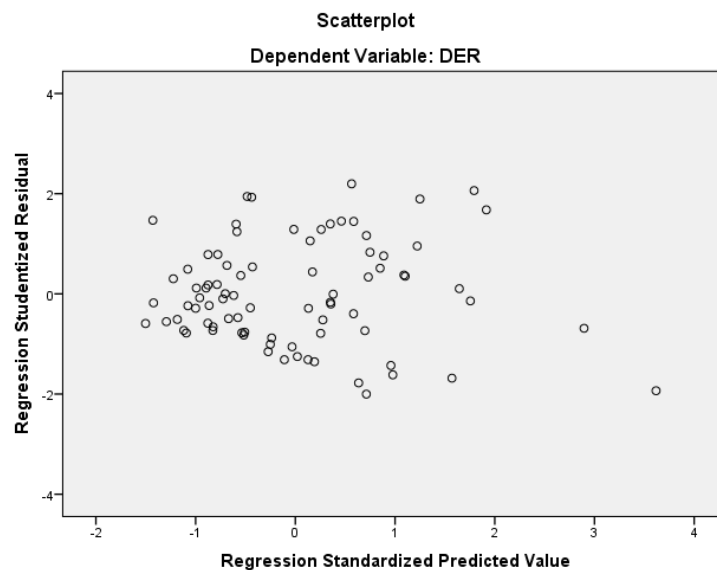
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,588 ^a	,346	,303	,3367886	1,994

a. Predictors: (Constant), growth aset*ukuran perusahaan, Struktur Aset, Growth Aset, struktur aset*ukuran perusahaan, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: DER

Tabel 13 Hasil Uji Heteroskedastisitas Moderasi



Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Tabel 14 Hasil Uji Regresi Moderasi dan uji Parsial Moderasi (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,219	,179		1,226	,224
	Struktur Aset	,829	,466	,277	1,777	,080
	Growth Aset	1,667	,550	,445	3,031	,003
	Ukuran Perusahaan	-,110	,128	-,333	-,855	,395
	struktur aset*ukuran perusahaan	,135	,303	,156	,446	,657
	growth aset*ukuran perusahaan	-,005	,301	-,004	-,017	,986

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder yang diolah peneliti, 2019

Dari tabel 15 di atas diperoleh persamaan regresi moderasinya, yaitu :

$$DER = 0,219 + 0,829 (X1) + 1,667(X2) - 0,110(Z) + 0,135(Z1) - 0,005 (Z2) + e$$

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji-t) pada tabel 15 yang telah dilakukan dapat dijelaskan sebagai berikut: Hasil output uji t menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z1 yaitu Struktur Aset (X1) dan Ukuran Perusahaan (Z) terhadap Struktur Modal (Y) adalah positif, dengan nilai $t_{hitung} 0,446 < t_{tabel} 1,99125$ dengan koefisien matriks 0,135 artinya variabel moderasi Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan tingkat signifikansi $0,657 >$

0,05. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis keempat ditolak. (**H4 gagal diterima**). Hasil output uji regresi moderasi menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Growth Aset (X2) dan Struktur Modal (Y) adalah negatif, dengan nilai thitung $-0,017 > t_{tabel} -1,99125$ dengan koefisien matriks $-0,005$ dan tingkat signifikansi $0,986 > 0,05$ artinya variabel moderasi Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Growth Aset* terhadap Struktur Modal (DER). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis keempat ditolak. (**H4 gagal diterima**).

Tabel 15 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Moderasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,588 ^a	,346	,303	,3367886

a. Predictors: (Constant), growth aset*ukuran perusahaan, Struktur Aset, Growth Aset, struktur aset*ukuran perusahaan, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: DER

nilai *Adjusted R Square* menurun dari 31,9% menjadi 30,3% mengalami penurunan sebesar 1,6 %. variabel independen, variabel moderasi dan variabel interaksi Z1 dan Z2 mampu menjelaskan sebesar 30,3% terhadap variabel dependennya yaitu Struktur Modal (DER).

Hasil Pengujian Quasi Moderasi tabel 16

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,551 ^a	,303	,286	,3409952

a. Predictors: (Constant), Growth Aset, Struktur Aset

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2019

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,000	2	2,000	17,202	,000 ^b
	Residual	9,186	79	,116		
	Total	13,186	81			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Growth Aset, Struktur Aset

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2019

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,084	,108		,780	,438
	Struktur Aset	,952	,282	,318	3,373	,001
	Growth Aset	1,597	,353	,426	4,522	,000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder yang dikelola peneliti,2019

Persamaan Quasi Moderasi:

$$\begin{aligned}
 1. \text{ DER} &= 0,084 + 0,952 + 1,597 \\
 \text{Nilai t} &= (0,780) + (3,373) + (4,522) \\
 R^2 &= 0,286
 \end{aligned}$$

2. DER = $0,171 + 1,005 + 1,622 - 0,067$
 Nilai t = $(1,516) + (3,632) + (4,699) - (2,204)$
 R2 = 0,319
3. DER = $0,219 + 0,829 + 1,667 - 0,110 + 0,135 - 0,005$
 Nilai t = $(1,226) + (1,777) + (3,031) - (0,855) + (0,446) - (0,017)$
 R2 = 0,303

Uji Pure Moderasi table 17

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,097	,107		,906	,368
	Struktur Aset	1,090	,352	,364	3,096	,003
	Growth Aset	1,853	,504	,494	3,675	,000
	struktur aset*ukuran perusahaan	-,099	,130	-,114	-,757	,451
	growth aset*ukuran perusahaan	-,175	,225	-,127	-,779	,438

a. Dependent Variable: DER

Hasil output spss diatas terlihat jelas bahwa variabel interaksi Z1 memberikan koefisien -0,099 dan signifikansi 0,451 sedangkan variabel Z2 memberikan koefisien -0,175 dan signifikansi 0,438 yang berarti Ukuran Perusahaan **bukan Pure Moderator**.

Dari kedua uji sebelumnya yaitu quasi moderasi dan pure moderasi dapat diambil kesimpulan bahwa Ukuran Perusahaan bukan Variabel quasi maupun pure moderasi, artinya Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini termasuk kedalam **Bukan Moderator**.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal (DER)

Menurut Dharmadi dan Putri (2018) struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) karena Struktur Aset berhubungan dengan banyaknya aset yang dapat dipergunakan sebagai jaminan kepada debitur, peluang suatu perusahaan untuk memperoleh dan menggunakan utang semakin besar, karena struktur aset yang dimiliki suatu perusahaan dalam jumlah besar yang nantinya dipergunakan sebagai jaminan utang tersebut. Kreditur akan lebih yakin terhadap perusahaan yang mempunyai aset tetap yang besar karena apabila terjadi kegagalan pembayaran maka perusahaan dapat menyelesaikan kewajibannya kepada kreditur dengan jaminan asetnya tersebut.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal (DER)

Santoso (2016) juga memperoleh hasil yang sama yakni *Growth Opportunity* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal maka dapat dikatakan bahwa apabila tingkat *Growth Opportunity* perusahaan tinggi dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Kebutuhan pendanaan tersebut digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sebelumnya. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tentu akan memiliki peluang dalam hal meminjam pendanaan dari pihak luar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* rendah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (DER)

Ukuran perusahaan yang besar dapat diindikasikan bahwa perusahaan memiliki dana internal (laba ditahan) yang besar dan mampu dengan sendiri memenuhi operasional perusahaan, sehingga perusahaan merasa tidak perlu berhutang lagi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Widiyanti, 2015).

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal (DER) dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Penelitian oleh Tangiduk, Rate dan Tumiwa (2017) tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan ini dikarenakan oleh banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan, kemungkinan investor yang melihat dari pertumbuhan penjualan dalam memberi pinjaman dana. Sehingga besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap interaksi antara struktur aset terhadap struktur modal (DER).

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal (DER) dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Menurut Sholehuddin, Djumahir dan Djazuli (2017) perusahaan yang besar memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi namun perusahaan tersebut belum tentu akan melakukan pinjaman yang besar untuk mendanai pertumbuhan tersebut karena perusahaan menganggap peluang hanyalah estimasi, bukan aset yang nyata dimiliki perusahaan dan peluangnya tidak terjamin. Dalam penelitian ini perusahaan besar akan lebih memilih membiayai aktivitas perusahaannya yang merupakan kebutuhan utama dari pada harus mendanai pertumbuhan.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah : (1) Struktur Aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017; (2) *Growth Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017; (3) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017; (4) Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2017; (5) Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *growth asset* terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M., Mohammadi, M. S., & Derakhsan, H. (2015). *Determinants of Capital Structure: an Empirical Study of Firms in Iran. International Journal of Law and Management*, Vol 57. No. 1.
- Astiti, N. Y. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Mahasaraswati Denpasar*, Vol. 5. No. 2.
- Astuti, R. P. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Size, Growth Opportunity*, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Bank (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang*.
- Ariani, K. A., & Wiagustini, L. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 6 ISSN: 2302-8912.
- Brealy, R. A., Myears, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi. 5 Jilid. 2. (Alih bahasa: Bob Sabran). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Zahroh, Z. A., Topowijono, & Batubara, R. A. (2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 50, No. 4.
- Deviani, M. Y. & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aset, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 7, ISSN: 2302-8912.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fuad, Y. C. (2015). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Journal Accounting Universitas Diponegoro*, Vol. 4, ISSN: 2337-3806.
- Fahmi, N. I. (2017). Pengaruh Struktur Aset, *Growth* Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal . *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. (2009). *Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit UNDP.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusna, I. & Setijani, E. (2018). Analisis pengaruh kinerja keuangan, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 6 No.1.
- Moeljadi (2006). *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*.

- Mustika, I. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Naur, B. M. & Nafi, M. (2017). Analisis pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal sub sector kosmetik dan keperluan rumah tangga. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 3 No. 1.
- Nuzula, F. N., Topowijono & Setyawan, A. W. (2016). Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age and Liquidity* terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 31 No. 1.
- Praftiwi, A. D. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS*.
- Rahmi, P. I. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Sumatera Utara*.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Radjamin, R. P., & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol. 1 No. 3.
- Sawir, A. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Santoso, Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta*, Vol. 2.
- Septiani, N. N., & Suaryana, I. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E- jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 22, ISSN: 2302-8556.
- Setorini. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2011). *Determinants of Capital Structure: an empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 37, Iss 2, pp. 117-133.
- Sholehuddin, S., Djumahir. & Djazuli, A. (2017). Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 4, No. 1.

Sukanto, C. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (Growth Opportunity), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield (NDTS) Terhadap Struktur Modal. *Skripsi Universitas Islam Indonesia*.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: CV Alfabeta.

Tangiduk, D., Rate, P. V. & Tuiwa, J. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*, Vol.5, No.2.

Wigati, T. P.(2014). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Skripsi S1. Universitas Diponegoro*.

www.idx.co.id

