

PENGARUH *PROFITABILITAS*, STRUKTUR ASET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Dade Nurdiniah¹, Agus Munandar²
Kalbis Institute Jakarta

¹dade.nurdiniah@kalbis.ac.id,

²agus.munandar@kalbis.ac.id

Abstract

*This study aims to analyze the effect of profitability, asset structure, and the size of the company's capital structure on a company's infrastructure, utilities, and transportation in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. This research uses associative research with a quantitative approach, which is measured using a multiple linear regression method is processed by the application program IBM SPSS version 22.0. The population of this research that the company infrastructure, utilities and transportation in BEI period 2011-2015. The sample is determined by purposive sampling method, obtained a total sample of 12 companies that observation data into 60 observation. Data used in the study is secondary data, data collection techniques using the method of documentation via the official website www.sahamok.com www.idx.co.id and hypothesis testing using *t* test (partial) and test *f* (simultaneously). The results showed that the profitability (ROA) significant negative effect, Structure Assets significant positive effect, and Company Size (SIZE) positive effect was not significant to the capital structure on a company's infrastructure, utilities, and transportation in the Indonesian stock exchange.*

Keywords : *Profitability, Assets structure, Company size, Capital structure*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam melakukan usahanya membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya dan melakukan kegiatan operasionalnya. Sumber dana yang dibutuhkan bisa saja diperoleh atau dipenuhi dengan sumber dana internal maupun eksternal. Untuk itu manajer keuangan perlu menentukan struktur modal untuk menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dapat dipenuhi dengan modal sendiri atau perlu modal asing untuk memenuhinya. Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing dapat dimaksudkan sebagai hutang, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa dibagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelajaran perusahaan.

Struktur modal yang efektif mampu menjadikan perusahaan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu pertimbangan yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor

tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya dari laporan keuangan. Kamaludin dan Indriani (2012:325-327), ada beberapa faktor penting yang harus dipertimbangkan perusahaan sebelum mengambil keputusan struktur modal, yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai pengikat, kondisi pasar keuangan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Nidar (2016:292) faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam penentuan struktur modal yaitu: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, dan sikap manajemen.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan rugi-laba perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:326) Profitabilitas perusahaan tahun sebelumnya sebagai dasar penting untuk menentukan struktur modal tahun yang akan datang. Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aset tidak lancar jangka panjang tinggi, karena permintaan akan produk mereka tinggi, akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang. Menurut Nidar (2016:292), perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman, cenderung lebih banyak menggunakan utang. Ditinjau dari aspek akuntansi, rekonstruksi pada laporan keuangan akan berdampak pada perubahan neraca. Perubahan pada sisi aset (struktur aset) tercermin dari perubahan komposisi aset, baik aset lancar, maupun aset tidak lancar.

Sedangkan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan, jadi besar-kecilnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka perusahaan semakin besar untuk menggunakan modal asing. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing/hutang apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Berdasarkan masalah tersebut di atas yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka alasan diadakannya penelitian ini adalah untuk menguji kembali variabel-variabel yang dikemukakan oleh Kanita (2014), Edison (2013), Gill, Biger, dan Mathur (2011) Hartoyo, Khafid, dan Agustina (2014), Alima (2015), Yoshendy, Achsan, Maulana (2015), Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Putri (2012), Haron (2014) dengan memilih tiga variabel yang dianggap berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, serta menggunakan perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi untuk sampel penelitian dengan memperluas periode penelitian menjadi lima tahun yaitu tahun 2011-2015.

Tujuan Penelitian :

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Variabel ROA Terhadap Variabel DER

Profitabilitas disebut juga dengan *Return Of Equity* (ROE) atau sering disebut juga *Return on Total Asset* (ROA). Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah dan sebaliknya jika profit perusahaan rendah maka penggunaan hutang sebagai pembiayaan akan semakin tinggi” (Kamaludin dan Indriani, 2012:326). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Edison (2013), Haron (2014), dan Kanita (2014) memberikan hasil bahwa Profitabilitas mempengaruhi struktur modal dengan mempunyai pengaruh negatif, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan menggunakan profit atau laba untuk membiayai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Variabel STA Terhadap Variabel DER

Perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya berupa aset tetap (*Fixed Asset*), perusahaan akan memenuhi modalnya dengan modal sendiri, sedangkan hutang hanya sebagai pelengkap pendanaan saja. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen. Perusahaan yang sebagian besar dari aset terdiri atas aset lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang (Kamaludin dan Indri, 2012:325). Hasil penelitian Kanita (2014:134) menunjukkan bahwa “Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan”. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Putri (2012), Edison (2013), dan Alima (2015). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2 : Struktur Aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal Perusahaan

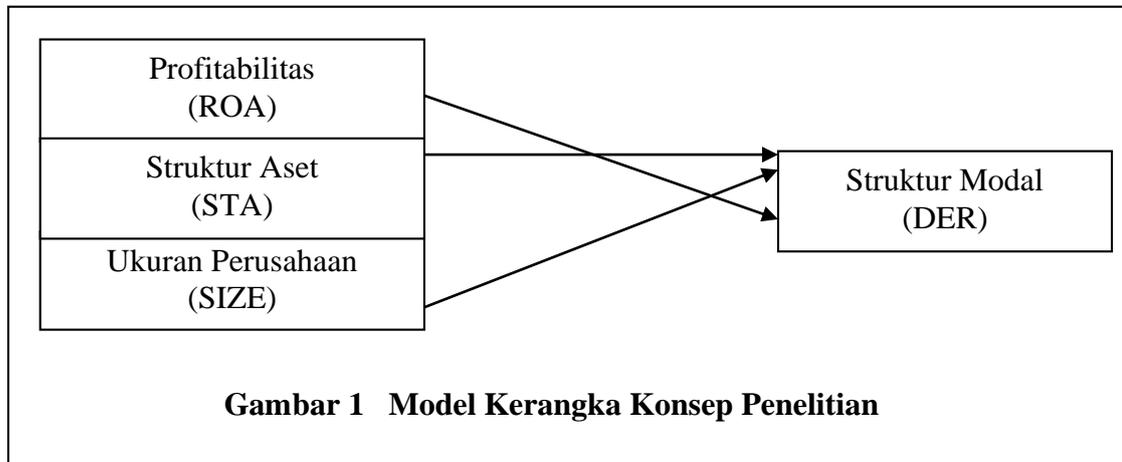
Pengaruh Variabel SIZE Terhadap Variabel DER

Menurut Sugiono et al (2013), perusahaan kecil akan cenderung memiliki biaya modal sendiri dan biaya utang jangka pendek yang lebih daripada perusahaan besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memerlukan biaya modal yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Berbeda dengan perusahaan besar, perusahaan kecil cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang. Demikian juga perusahaan besar yang cenderung mempunyai sumber pendanaan yang kuat, sehingga lebih cenderung untuk memilih hutang jangka panjang. Hartoyo, Khafid, dan Agustina (2014) ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Putri (2012), Edison (2013), dan Yoshendy, Achsan, Maulana (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3 : Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Kerangka Konsep Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis dapat digambarkan model kerangka konsep penelitian sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jalan Jenderal Sudirman Kav.52-53 Jakarta 12190 – Indonesia. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi di BEI tahun 2011-2015. Pengambilan sampel untuk penelitian ini peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel secara sengaja berdasarkan persyaratan atau kriteria sampel yang diperlukan. Adapun kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan-perusahaan yang akan menjadi sampel, sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia yang telah mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember 2011-2015.
2. Laporan keuangan perusahaan memuat variabel-variabel yang dibutuhkan beserta sub-sub variabel yang penyusunnya.
3. Dalam *income statement* selama periode 2011-2015 perusahaan harus memiliki laba bersih atau laba bersih tidak minus (rugi) minimal empat tahun.

Metode Analisis Data

Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan tahunan Neraca dan Laporan Laba/Rugi perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2015. Data tersebut diolah secara terkomputerisasi, menggunakan program statistik SPSS v.22.0. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan dilengkapi dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas), dan uji hipotesis (uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi).

Persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 STA + \beta_3 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan :

DER = Struktur modal

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel
 ROA = Profitabilitas
 STA= Struktur Aset
 SIZE= Ukuran perusahaan
 ε = error

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
DER	60	.01	13.33	1.7428	1.8919
ROA	60	-.11	.32	.0825	.08190
STA	60	.40	.91	.7767	.11683
SIZE	60	11.00	14.22	12.8062	.87999
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 tersebut nampak bahwa jumlah sampel perusahaan dengan metode *pooled* dimana 12 perusahaan dikalikan periode lima tahun pengamatan, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah 60 sampel.

Uji Hipotesis

Setelah lulus uji asumsi klasik yang meliputi : uji normalitas, uji multikoleneartitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, berarti data telah layak untuk diuji ke tahap selanjutnya yaitu uji hipotesis. Dalam uji hipotesis terdapat uji regresi yaitu, dan Uji Parsial (t), Uji Simultan (F), Uji Determinan (R^2).

1. Analisis Regresi Berganda

Tabel 2 Hasil Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.554	2.118		-2.150	.037
ROA	-6.759	2.360	-.347	-2.864	.006
STA	7.564	1.582	.531	4.781	.000
SIZE	.049	.157	.036	.310	.758

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Ouput SPSS 22.0

Dari tabel 2 dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DER} = -4,554 - 6,579\text{ROA} + 7,564\text{STA} + 0,49\text{SIZE}$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda tersebut, maka dapat peneliti analisis bahwa konstanta sebesar -4,554; artinya jika ROA, STA dan SIZE nilainya 0, maka rasio DER nilainya adalah -4,554. Koefisien regresi variabel ROA sebesar -6,759; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ROA mengalami kenaikan 1%, maka DER akan mengalami penurunan sebesar 6,759%. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ROA dengan DER, semakin naik ROA maka semakin turun DER. Koefisien regresi variabel STA sebesar 7,564; artinya jika variabel lain nilainya tetap dan STA mengalami kenaikan 1%, maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 7,564%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara STA dengan DER, semakin naik STA semakin meningkat DER. Koefisien regresi variabel SIZE sebesar 0,049; artinya jika variabel lain nilainya tetap dan SIZE mengalami kenaikan 1%, maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 0,049%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara SIZE dengan DER, semakin naik SIZE semakin meningkat DER.

2. Hasil Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 3 Hasil Uji Parsial
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.554	2.118		-2.150	.037
ROA	-6.759	2.360	-.347	-2.864	.006
STA	7.564	1.582	.531	4.781	.000
SIZE	.049	.157	.036	.310	.758

a. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS 22.0

Dari hasil uji parsial pada tabel 3, maka dapat kita analisis bahwa dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,864 dan nilai signifikan sebesar 0,006. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 berarti terdapat pengaruh signifikan variabel ROA terhadap variabel DER. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 4,781 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 berarti terdapat pengaruh signifikan variabel STA terhadap variabel DER. Dari hasil perhitungan secara parsial diperoleh t hitung 0,310 dan nilai signifikan sebesar 0,758 berarti terdapat pengaruh tidak signifikan variabel SIZE terhadap variabel DER.

3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 4 Hasil Uji Simultan
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	31.224	3	10.408	15.941	.000 ^b
Residual	30.033	46	.653		

Total	61.257	49			
-------	--------	----	--	--	--

- a. Dependent Variable: DER
- b. Predictors: (Constant), SIZE, STA, ROA

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan pada tabel 4 menunjukkan bahwa hasil uji simultan atau uji F menunjukkan nilai uji F diperoleh sebesar 15,941 dengan signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, STA dan SIZE memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel DER. Berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak.

4. Hasil Uji Determinan (Uji R^2)

Tabel 5 Hasil Uji Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.714 ^a	.510	.478	.80802	1.907

a. Predictors: (Constant), SIZE, STA, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Output SPSS 22.0

Persentase pengaruh ketiga variabel ROA, STA, dan SIZE terhadap DER dapat ditunjukkan dari nilai R^2 dari model regresi. Hasil analisis menunjukkan nilai R square / R^2 sebesar 0,510. Hal ini berarti bahwa 51% variasi DER dapat diprediksi oleh variasi ROA, STA, SIZE. Sedangkan sebagiannya lagi yaitu 49% variasi DER dapat dijelaskan oleh faktor lain.

Pembahasan

Pengaruh Variabel ROA Terhadap Variabel DER

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, berarti **H_1 diterima**. Pengaruh negatif ROA terhadap DER mengindikasikan bahwa dengan peningkatan profitabilitas perusahaan akan menurunkan DER. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking-order theory*, dimana perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan dana dari dalam perusahaan dibandingkan menggunakan sumber dana dari luar perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Chen (2011), Putri (2012), Edison (2013), Haron (2014), dan Kanita (2014) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill, Biger dan Mathur (2011), Hartoyo, Khafid, dan Agustina (2014), Alima (2015), Yoshendy, Achسانی, dan Maulana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Variabel STA Terhadap Variabel DER

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, berarti **H_2 diterima**. Nilai positif STA menunjukkan

semakin tinggi struktur aset (STA), maka semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Nidar (2016:292) menyatakan bahwa “perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman, cenderung lebih banyak menggunakan utang”. Cocok dalam hal ini mungkin aset yang dapat dijamin seperti gedung, mesin, dan alat-alat berat. Aset tetap yang banyak dan cocok dijadikan jaminan akan digunakan perusahaan sebagai jaminan sehingga perusahaan yang aset tetapnya banyak cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang aset tetapnya sedikit.

Pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di mana kebanyakan investasi perusahaan berupa aset tetap yang cocok dijadikan jaminan kemungkinan membuat perusahaan menggunakannya untuk jaminan hutang, sehingga perusahaan cenderung banyak menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan. Pemilihan aset oleh perusahaan juga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Proporsi aset yang lebih besar akan mendorong investor untuk memberikan pinjaman sehingga perusahaan akan mempunyai hutang yang lebih tinggi. Proporsi aset yang besar merupakan jaminan yang baik bagi pemberi pinjaman. Sehingga kepemilikan aset tersebut juga dapat menjaga nilai likuiditas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory* di mana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011), Putri (2012), Edison (2013), Kanita (2014), dan Alima (2015).

Pengaruh Variabel SIZE Terhadap Variabel DER

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan, karena hasil uji t tidak signifikan berarti **H3 ditolak**. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di BEI pada periode 2011-2015. Ketidakterpengaruhannya ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada sektor ini kemungkinan karena besar atau kecilnya skala perusahaan tidak akan mempengaruhi tingkat penggunaan hutang dan ekuitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Putri (2012), Edison (2013), Yoshendy, Achsani, dan Maulana (2015).

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel DER, variabel struktur aset (STA) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel DER, variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap variabel DER.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel pajak, stabilitas penjualan, pengendalian, dan sikap manajemen sebagai variabel untuk menguji pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan selain profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan yang dapat diterapkan baik pada perusahaan sektor yang sama dengan peneliti maupun pada sektor yang lainnya. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah periode waktu pengamatan dalam penelitian agar lebih panjang, misalnya sepuluh tahun terakhir. Periode yang panjang diharapkan dapat menangkap pola perilaku variabel yang mempengaruhi struktur modal menjadi lebih jelas dalam tingkat signifikansinya.

Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, keterbatasan dari penelitian ini yaitu dimana penelitian terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu hanya lima tahun dengan sampel terbatas hanya pada jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdiri dari 12 sampel memenuhi kriteria penelitian. Disamping itu faktor yang digunakan terbatas hanya profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Edison, Luvian.2013. *Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI), No.231
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, Neil Mathur. 2011. *The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from United States*. International Journal of Management, Vol.28(4)
- Hartoyo, Abiprayasa Kawiswara Weko, Muhammad Khafid, Linsa Agustina. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI*. Accounting Analysis Journal, Vol.3(2)
- Haron, Razali.2014. *Key Factors Influencing Target Capital Structure Of Firms in Malaysia*. Asian Social Science, Vol.10(3), 65-67
- Indrajaya, Glenn, Herlina, Rini Setiadi. 2011. *Perengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol.6(2)
- Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya Edisi Revisi*. Bandung : CV Mandar Maju
- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan*. Trikonomika, Vol.13(2), 127-135
- Nidar, Sulaeman Rahman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka Reka Cipta
- Putri, Maidera Elsa Dwi. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Manajemen, Vol.1(1), 1-10
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan (Teori dan Praktik)*. Jakarta: Erlangga.
- Seftianne dan Handayani. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Jurnal Binis dan Manajemen, Vol.13(1), 39-56
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan: Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sugiono, Lisa, Puspitasari dan Christiawan Y.Jogi. 2013. *Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang TERdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. Business Accounting Review, Vol.1(2)
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Utari, Dewi, Ari Purwanti, dan Darsano Prawironegoro.2014. *Manajemen Keuanga, Edisi Revisi, "Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola keuangan Organisasi Perusahaan"*. Jakarta: Mitra Wacana Media

- Yenny.2015. *Pengaruh Profitability, 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(21), 6-11
- Yoshendy, Andi, Noer Azam Achsani, dan Nur Ahmad Maulana. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Barang Konsumsi di BEI tahun 2002-2011*. Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol.16(1)