

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2016)**

Neni Pitriyani¹

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Wawan Ichwanudin²

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

ichwan0308@gmail.com

Enis Khaerunnisa³

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

ABSTRACT

The aimed of this study is to investigate whether the company's growth affect the capital structure, using profitability is able to intervening variable. In this study, the capital structure is measured by debt to equity, company growth measured by sales growth, and profitability measured by return on assets.

In addition, the population obtain from food and beverage company which are listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2013-2016 and the limitations gathered 13 firms-years observation as population. The analytical method are using outlier test, classic assumption test, partial test (t test) and path analysis.

From hypotesis results by using t test and path analysis show that : 1) company's growth has a positive significant effect on profitability. 2) company's growth has no effect on capital stucture 3) profitability has a negatif and significant effect on capital stucture 4) profitability can not be intervening the relationship of company's growth and capital stucture.

Keywords: Company Growth, Profitability, Capital Structur

PENDAHULUAN

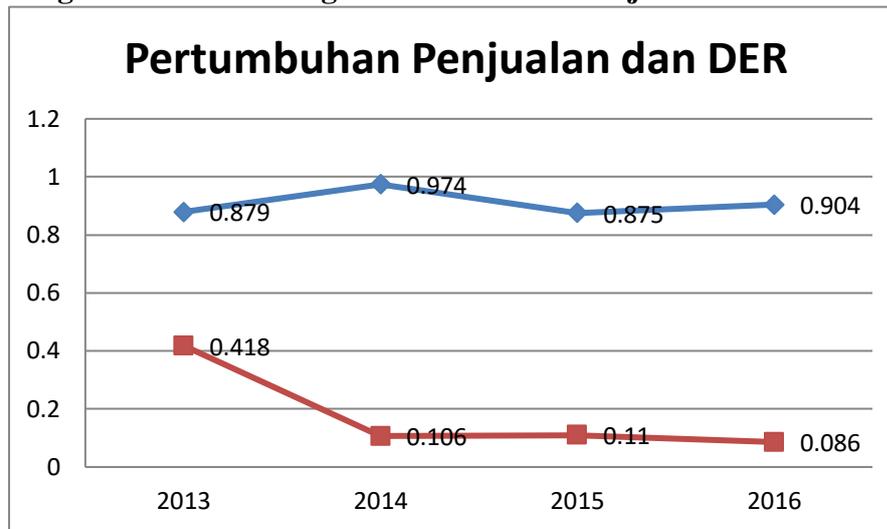
Dewasa ini perkembangan dunia bisnis semakin pesat yang terjadi pada *era globalisasi* saat ini, munculnya perusahaan-perusahaan baru membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk menciptakan produk unggul yang berkualitas demi meningkatkan daya saing di pasaran. Hal tersebut yang mendorong setiap perusahaan untuk memperoleh dana yang cukup sehingga dapat bersaing dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil oleh setiap perusahaan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran.

Sumber dana yang didapatkan perusahaan tidak hanya berasal dari modal sendiri yang berupa penerbitan saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan, perusahaan juga mendapatkan sumber dana dari kreditur yang berupa utang jangka panjang. Sumber-sumber dana tersebut adalah sumber-sumber dana yang disebut dengan istilah sumber dana intern dan ekstern. Jika suatu perusahaan lebih mengutamakan sumber dana intern dalam memenuhi kebutuhan dananya maka perusahaan akan mengurangi ketergantungan pendanaannya dari pihak luar. Risiko yang lebih tinggi terjadi jika semakin membesarnya utang maka harga saham cenderung akan menurun, diharapkan terjadi kenaikan pada tingkat pengembalian sehingga harga saham akan naik pula. Karena itu perusahaan diharapkan mempunyai struktur modal yang optimal. Adapun terkait pengukuran struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. (Nudzunul Fiara Thausyah:2015). Struktur Modal memiliki pengertian yang lebih sempit dari struktur keuangan. Struktur Modal menunjukkan komposisi penggunaan dana jangka panjang.

Menurut Irham Fahmi (2014:184) Struktur Modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dan untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi struktur modal Pada penelitian terdahulu ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan penentuan struktur modal pada suatu perusahaan. Dalam struktur modal akan digunakan tujuh faktor yang memiliki keterkaitan dan berpengaruh terhadap struktur modal, yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, *size*, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Berikut adalah ringkasan perkembangan pertumbuhan penjualan dan der pada perusahaan Manufactur sub sektor makanan dan minuman, yaitu sebagai berikut:

Ringkasan Perkembangan Pertumbuhan Penjualan dan DER



Dari data diatas terdapat fenomena gap antara struktur modal dengan pertumbuhan penjualan, dimana diindikasikan jika terjadi kenaikan pada struktur modal maka pertumbuhan penjualan menurun. Sehingga ini menjadi masalah, hal ini tidak sesuai dengan konsep *pecking order theory*. Seharusnya, struktur modal pada perusahaan rendah, pertumbuhan penjualan meningkat karena dengan tersedianya dana internal yang tinggi maka akan menekan hutang yang lebih kecil.

Menurut Brigham dan Houston (2011:39), menyatakan perusahaan dengan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan rendah (Zummatul Atiqoh, Nurfadjrih Asyik:2016).

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Pauline Natalia (2015) dalam jurnal "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)" Menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal. Sementara itu, pada penelitian Nurul Anggun Farisa Listyorini Wahyu Widiati (2017) dalam jurnal "Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode

2012-2014)” Mengungkapkan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pada penelitian Ali Kesuma (2009) dalam judul “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta pengaruhnya terhadap Harga Saham pada perusahaan Real Estate yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia” Mengemukakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Begitupun dengan peneliti Florencia Paramitha Liwang (2011) dalam jurnal “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta pengaruhnya terhadap Harga Saham Pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009” mengungkapkan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan masalah tersebut muncul masalah penelitian bagaimana membangun model empirik untuk mengatasi gap pengaruh *pertumbuhan penjualan* terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini memilih profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel intervening yang dianggap mampu memediasi untuk mengatasi research gap antara variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah rasio dari efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Cintya Dewi Farhana, Gede Putu Jana Susila, I Wayan Suwendra:2016).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Didalamnya terdapat pemikiran sebagai berikut. Pertama, perusahaan memilih sumber pendanaan internal karena dana tersebut diperoleh tanpa mengakibatkan sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, ketika perusahaan membutuhkan sumber pendanaan eksternal, maka tahap pertama adalah menerbitkan hutang, sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. Hal ini menunjukkan penerbitan hutang lebih kecil kemungkinannya dipandang sebagai sinyal buruk oleh para investor berdasarkan Najmudin (2011:302). Penelitian ini menggunakan *middle theory* yaitu teori sinyal (*signalling theory*). Menurut Brigham dan Houston (2014:186) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai suatu prospek perusahaan tersebut.

Struktur Modal

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 (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (safety position) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Irham Fahmi, 2014:184).

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

Profitabilitas

Menurut Harmono (2011:109), profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

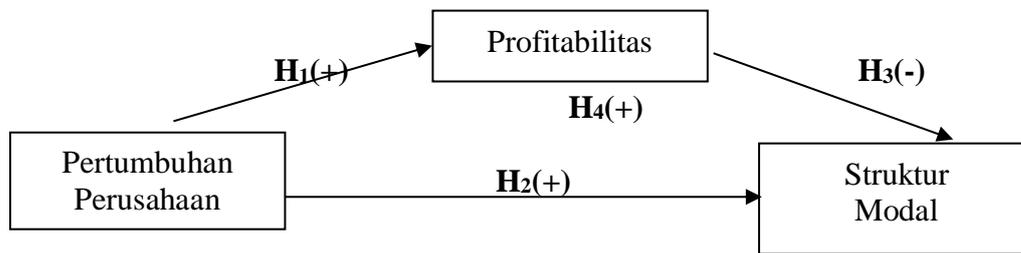
Tingkat pertumbuhan merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu perusahaan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung mengandalkan diri pada modal eksternal atau modal dari luar perusahaan. Menurut Harahap (2008:309) menjelaskan pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara penjualan periode tahun ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Semakin tinggi angka pertumbuhan penjualan, maka perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang bagus.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Keterangan :

Penjualan_t = Penjualan tahun sekarang

Penjualan_{t-1} = Penjualan tahun sebelumnya

Kerangka Pemikiran**Gambar Kerangka Pemikiran****Hipotesis****Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Semakin tinggi pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan pangsa pasar maka semakin tinggi profitabilitas karena laba ditahan yang didapatkan semakin besar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai pertumbuhan yang baik, dan akan menjadi potensi untuk menghasilkan profitabilitas yang besar pula, sehingga menjadi potensi untuk meningkatkan Profitabilitas (ROA).

H₁ = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian Achmad Eko prasetyo, ira januarti (2015) mengatakan bahwa Perusahaan dengan pertumbuhan stabil tentu lebih aman, bisa lebih banyak mendapatkan pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Maka, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi, DER nya pun akan tinggi. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

H₂ = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Sesuai dengan *pecking order theory* profitabilitas merupakan determinan penting dalam menentukan struktur modal, menyebutkan bahwa pendanaan internal digunakan apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan lebih banyak disediakan laba ditahan, sehingga utang yang digunakan dapat ditekan.

H₃ = Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas

Hal ini berarti bahwa ketika pertumbuhan penjualan perusahaan baik, maka akan meningkatkan pula pertumbuhan sebuah perusahaan. Dengan meningkatnya pasti akan menambah laba bagi perusahaan. semakin besar profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil tingkat penggunaan hutangnya, karena tersedianya laba ditahan sehingga dapat menekan hutang.

H₄ = Profitabilitas mampu memediasi Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplansi, penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif empiris atas data yang dikumpulkan dalam penelitian (Augusty Ferdinand, 2013:229).

Populasi

Augusty Ferdinand (2013:171) menyatakan bahwa populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian.

Berdasarkan beberapa Keterbatasan data yang telah ditetapkan diatas, maka diperoleh populasi sebanyak 13 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periodde 2013-2016.

Tabel Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi populasi

No.	KODE	Nama Perusahaan
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	ALTO	Tri Banyan TirtaTbk
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia bk <i>d.hCahayaKalbarTbk</i>)

4.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8.	MYOR	Mayora Indah Tbk
9.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
10.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk
12.	STTP	Siantar Top Tbk
13.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan dan dalam bentuk sudah jadi serta sudah dipublikasikan (Luh Putu Widayanti, Nyoman triaryati, Nyoman Abundanti:2016).

Data tersebut berasal dari laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan berupa publikasi *ICMD*, laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, serta data penunjang lain yang diperoleh dari internet yaitu <http://sahamOK.com>.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi kepustakaan dalam hal ini peneliti memperoleh data dari buku-buku pustaka berupa teori-teori manajemen keuangan, jurnal mengenai variabel penelitian seperti DER, ROA, Pertumbuhan Penjualan dan berbagai literatur lainnya yang menjadi referensi serta yang sesuai dengan penelitian.

Riset Dokumen. Riset ini dilakukan dengan cara pengambilan data yang berhubungan dengan perusahaan dan data tersebut berasal dari laporan keuangan tahunan dan *ICMD* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman periode tahun 2013-2016, serta data-data penunjang lain yang diperoleh dari internet Seperti pada (<http://sahamOK.com> dan <http://idx.co.id>).

Teknis Analisis

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan SPSS. Tahap analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah, statistic deskriptif, analisis jalur, uji asumsi klasik, uji hipotesis dengan menggunakan uji t, dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sales	52	-,318	1,273	,19346	,306297
Roa	52	-2,270	65,720	11,46231	11,803941
Der	52	,180	3,030	1,06212	,513394
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Hasil Output SPSS 22.0 (telah diolah)

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 52 data. Berdasarkan hasil perhitungan dari periode pengamatan terlihat bahwa nilai minimum pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel sebesar -0,318 yang terdapat pada PT Tri Bayan Tirta, Tbk di tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih memilih menahan labanya dibandingkan menggunakan labanya untuk mengembangkan pertumbuhan penjualan perusahaan.

Sedangkan nilai maksimum pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel sebesar 1,273 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk di tahun 2013, menggambarkan bahwa perusahaan menyukai modal yang lebih banyak sehingga dapat mengembangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dengan cepat dan laba yang dihasilkan akan semakin meningkat hal tersebut dapat menimbulkan reaksi positif dari investor. Rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebesar 0,19346 dengan standar deviasi 0,306297.

Pada variabel *Return on Asset* menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan sebanyak 52 data dengan penelitian selama 2013-2016. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai minimum *Return on Asset* yaitu sebesar -2,270 yang terdapat pada PT Tri Bayan Tirta, Tbk di tahun 2016. Hal tersebut menunjukkan bahwa kontribusi aktiva terhadap laba bersih cenderung tidak baik dibandingkan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman lain karena besar rasionya masih berada dibawah rata-rata ROA yaitu 11,46231. Selain itu profit yang diterima PT Tri Bayan Tirta terus

mengalami penurunan sejak 2013 yang dapat menyebabkan rendahnya *Return on Asset* yang diterima perusahaan tersebut.

Nilai maksimum *Return on Asset* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebesar 65,720, yang terdapat pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia, Tbk di tahun 2013. Kondisi menunjukkan bahwa perusahaan MLBI memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik karena laba yang didapat besar, sehingga pertumbuhan perusahaan tersebut dapat dilihat berkembang dengan baik. Rata-rata 11,46231 dan standar deviasi sebesar 11,803941.

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan sebanyak 52 data dengan penelitian selama 2013-2016. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai minimum yaitu 0,180 yang terdapat pada PT Delta Djakarta, Tbk di tahun 2016. Hal ini berarti bahwa laba ditahan perusahaan minim sehingga perusahaan memiliki banyak utang kepihak eksternal.

Sedangkan nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebesar 3,030 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk di tahun 2014. Data tersebut secara garis besar menegaskan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki laba tinggi secara tidak langsung laba ditahan yang dimiliki pun tinggi artinya perusahaan akan memaksimalkan laba ditahan yang tinggi karena hal tersebut dapat menekan utang. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebesar 1,06212 dengan standar deviasi 0,513394.

Uji Asumsi Klasik

• Uji Outlier

Pengujian outlier yang pertama dengan menggunakan *box plot*, setelah melakukan pengujian outlier yang pertama jumlah data perusahaan yang awalnya 52 data, sekarang menjadi 41 data. Karena masih banyaknya data ekstrim dalam penelitian ini, dilakukan pengujian data outlier kembali sampai data ekstrim ini tidak ada. Kemudian dilakukan Pengujian outlier yang kedua, pengujian outlier yang pertama jumlah data perusahaan yang awalnya 41 data, sekarang menjadi 36 data. Karena masih banyaknya data ekstrim dalam penelitian ini, dilakukan pengujian data outlier kembali sampai data ekstrim ini tidak ada. Pengolahan outlier yang ketiga, setelah melakukan pengujian outlier yang kedua jumlah data perusahaan yang awalnya 36 data, sekarang menjadi 34 data. Karena masih banyaknya data ekstrim

dalam penelitian ini, dilakukan pengujian data outlier kembali sampai data ekstrim ini tidak ada. Dalam pengujian outlier yang keempat dengan menggunakan *box plot* terlihat bahwa gambar diatas untuk data ekstrim variabel *sales* atau pertumbuhan penjualan, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* sudah tidak ada lagi data ekstrim.

Dapat disimpulkan bahwa peneliti menggunakan data outlier box plot yang dilakukan sebanyak empat kali sampai semua variabel dalam penelitian ini sudah tidak ada lagi data ekstrim. Data sebelum di outlier 52 data. Setelah dilakukan outlier sebanyak empat kali, hal ini menyebabkan pengurangan jumlah data menjadi 34 data pada perusahaan manufactur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Uji Normalitas

Tabel Hasil pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Struktural 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		34	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	3,80305565	
Most Extreme Differences	Absolute	,094	
	Positive	,085	
	Negative	-,094	
Test Statistic		,094	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,900 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,892
		Upper Bound	,907

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan pada tabel uji *Kolmogorov-Smirnov* terlihat *asympt.sig (2-tailed)* memiliki nilai $0,200 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel Hasil pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Struktural 2**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	,24548911
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,076
	Negative	-,089
Test Statistic		,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		,928 ^e
	99% Confidence Interval Lower Bound	,922
	Upper Bound	,935

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel uji *Kolmogorov-Smirnov* terlihat *asymp.sig (2-tailed)* memiliki nilai $0,200 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas**Tabel Hasil pengujian Collinearity Statistic Struktural 2****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,399	,095		14,775	,000		
	Sales	,128	,461	,044	,277	,784	,848	1,179
	Roa	-,044	,012	-,602	-3,811	,001	,848	1,179

a. Dependent Variable: der

Berdasarkan tabel tersebut tampak bahwa uji multikolinieritas dapat dilihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) variabel pertumbuhan penjualan atau *sales* dan *roa* sebesar 1,179. Hal ini berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1,179 < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel independen pada model regresi. Sehingga data pada penelitian ini telah memenuhi syarat uji multikolinieritas data.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Pengujian Heterokedastisitas Struktural 1 (Uji Glejser)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,485	,587		5,933	,000
	sales	-2,834	3,556	-,139	-,797	,431

a. Dependent Variable: abresid

Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan signifikan secara statistik mempengaruhi ABRESID karena nilai signifikannya $> 0,05$ yaitu sebesar $0,431 > 0,05$ sehingga bisa dikatakan bebas dari indikasi heterokedastisitas.

Tabel 7
Hasil Pengujian Heterokedastisitas Struktural 2 (Uji Glejser)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,156	,053		2,952	,006
	sales	-,114	,258	-,084	-,440	,663
	roa	,008	,006	,222	1,165	,253

a. Dependent Variable: abresid1

Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan dan *Return On Asset* signifikan secara statistik mempengaruhi ABRESID karena nilai signifikannya $> 0,05$ yaitu sebesar $0,663 > 0,05$ dan $0,253 > 0,05$ sehingga bisa dikatakan bebas dari indikasi heterokedastisitas.

Uji Linieritas

Tabel Hasil Pengujian Linieritas Substruktural 1 (Lagrange Multiplier)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,149 ^a	,022	-,008	3,81902256

a. Predictors: (Constant), sales_kuadrat

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan hasil uji SPSS di atas, didapatkan nilai R square 0,022. Jumlah observasi, $n=34$, maka $C^2 = n \times R^2$, $C^2 = 34 \times 0,022 = 0,748$, C^2 tabel $df = 34 - 1 = 33$ adalah 47.400. Jadi, nilai C^2 hitung $< C^2$ tabel ($0,748 < 47,400$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model analisis regresi linier dapat digunakan dalam penelitian ini.

Tabel Hasil Pengujian Linieritas Substruktural 2 (*Lagrange Multiplier*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,039 ^a	,002	-,063	,25308779

a. Predictors: (Constant), roa_kuadrat, sales_kuadrat

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan hasil uji SPSS di atas, didapatkan nilai R square 0,002. Jumlah observasi, $n=34$, maka $C^2 = n \times R^2$, $C^2 = 34 \times 0,002 = 0,068$, C^2 tabel $df = 34 - 2 = 32$ adalah 46.194. Jadi, nilai C^2 hitung $< C^2$ tabel ($0,068 < 46.194$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model analisis regresi linier dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Data pada penelitian ini belum memenuhi syarat uji asumsi klasik dalam hal uji autokorelasi data. Maka dari itu perlu dilakukan pengobatan pada data tersebut yaitu dilakukan pengobatan autokorelasi menggunakan metode transformasi *Cochrone-Orcutt*.

Tabel Uji Durbin-Watson Setelah Pengobatan Substruktural 1

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,389 ^a	,152	,124	3,66186	1,927

a. Predictors: (Constant), Lag_sales_rho

b. Dependent Variable: Lag_roa_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel nilai Durbin-Watson = 1,927 dari nilai tabel DW dengan signifikansi 5% didapatkan $dU = 1,5078$ dan $dL = 1,3834$. Oleh karena nilai dU ($1,5078$) kurang dari nilai dW ($1,927$) dan nilai dW ($1,927$) kurang dari nilai $4-dU$ ($4 - 1,5078 = 2,4922$). Dengan demikian $dU < dW < 4-dU$, atau $1,5078 < 1,927 < 2,4922$. Dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari gejala autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Tabel Uji Durbin-Watson Setelah Pengobatan Substruktural 2

Model Summary ^b					
Mode l	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,531 ^a	,282	,234	,24218	1,970

a. Predictors: (Constant), Lag_roa1_rho, Lag_sales1_rho

b. Dependent Variable: Lag_der1_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel diatas nilai Durbin-Watson = 1,970 dari nilai tabel DW dengan signifikansi 5% didapatkan $dU = 1,5570$ dan $dL = 1,3212$. Oleh karena nilai $dU (1,5570)$ kurang dari nilai $dW (1,970)$ dan nilai $dW (1,970)$ kurang dari nilai $4-dU (4-1,5570 = 2,443)$. Dengan demikian $dU > dW < 4-dU$, atau $1,5570 > 1,970 < 2,443$. Dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari gejala autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Jalur

Tabel Hasil Pengujian Struktural

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,389 ^a	,152	,124	3,66186

a. Predictors: (Constant), Lag_sales_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Tabel Persamaan Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,010	,872		4,600	,000
	Lag_sales_rho	15,830	6,726	,389	2,353	,025

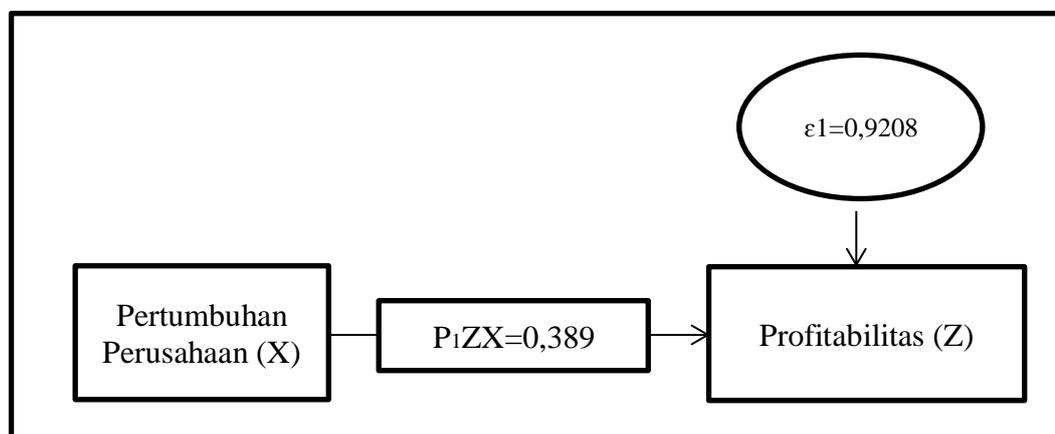
a. Dependent Variable: Lag_roa_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Berdasarkan olahan data di atas diperoleh nilai koefisien jalur (P_{1ZX}) sebesar 0,389 artinya setiap kenaikan *Pertumbuhan Perusahaan* 38,9% akan diikuti dengan kenaikan 38,9% *Profitabilitas*. $\epsilon_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,152} = 0,9208$

Maka nilai (ϵ_1) koefisien jalur variabel lain terhadap profitabilitas sebesar 0,9208. Sehingga persamaan jalur substruktur 1 sebagai berikut:

Gambar Hubungan Kausal Struktural 1



Tabel Hasil Pengujian Struktural 2**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,531 ^a	,282	,234	,24218

a. Predictors: (Constant), Lag_roa1_rho, Lag_sales1_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Tabel Persamaan Regresi**Coefficients^a**

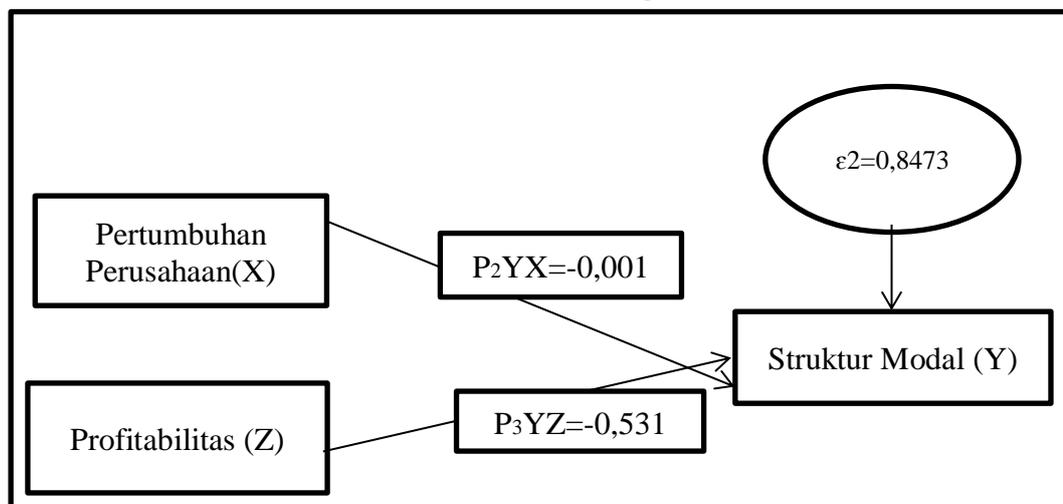
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,915	,072		12,638	,000
	Lag_sales1_rho	-,002	,482	-,001	-,003	,998
	Lag_roa1_rho	-,038	,012	-,531	-3,169	,004

a. Dependent Variable: Lag_der1_rho

(Sumber: Hasil Output SPSS 22.0, data yang telah diolah)

Dari olahan data diatas diperoleh nilai koefisien jalur (P_{2YX}) yang positif sebesar -0,001 artinya setiap kenaikan *pertumbuhan perusahaan* -1% maka akan diikuti dengan kenaikan *Struktur Modal* sebesar -1%. Dari olahan data diatas diperoleh nilai koefisien jalur (P_{3YZ}) yang negatif sebesar -0,531, artinya setiap kenaikan *profitabilitas* -53,1% maka akan diikuti dengan penurunan *Struktur Modal* sebesar -53,1%. $\epsilon_2 = \sqrt{1 - R_2} = \sqrt{1 - 0,344} = 0,8473$

Maka nilai (ϵ_2) koefisien jalur variabel lain terhadap kebijakan dividen sebesar 0,8473. Sehingga persamaan jalur substruktur 2 sebagai berikut:

Gambar Hubungan Kausal Struktural 2

1. Pengujian Hipotesis

- **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas**

H_{a1} = *Pertumbuhan Perusahaan* berpengaruh positif terhadap *Profitabilitas*.

Berdasarkan tabel 13 diperoleh nilai t hitung untuk variabel *Pertumbuhan Perusahaan* adalah 2,353 sedangkan t tabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ dengan *degrees of freedom* (df) = 34 - 1 = 33, menghasilkan t tabel sebesar 1.69236. Hasil menunjukkan bahwa t hitung > t tabel (2,353 > 1.69236) maka H_1 diterima, dengan nilai signifikan < 0,05 (0,025 < 0,05) artinya bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

- **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal**

H_{a2} = *Pertumbuhan Perusahaan* berpengaruh positif terhadap *Struktur Modal*.

Berdasarkan tabel 15 diperoleh nilai t hitung untuk variabel *Pertumbuhan Perusahaan* adalah -0,003 sedangkan t tabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ dengan *degrees of freedom* (df) = 34 - 2 = 32, menghasilkan t tabel sebesar 1,69389. Hasil menunjukkan bahwa t hitung < t tabel (-0,003 < 1,69389) maka H_2 ditolak, dengan nilai signifikan > 0,05 (0,998 > 0,05) artinya bahwa *Pertumbuhan perusahaan* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Struktur Modal*.

- **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

H_{a3} = *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *Struktur Modal*

Berdasarkan hasil output 4.18 diperoleh nilai t hitung untuk variabel *Profitabilitas* adalah -3,169 sedangkan t tabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ dengan *degrees of freedom* (df) = 34 - 2 = 32, menghasilkan t tabel sebesar 1,69389. Hasil menunjukkan bahwa t hitung > t tabel (-3,169 > 1,69389) maka H_3 diterima dengan nilai signifikan < 0,05 (0,004 < 0,05), artinya bahwa *Profitabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Struktur Modal*.

2. Uji Sobel

Untuk Menguji apakah variabel intervening tersebut signifikan atau tidak dilakukan pengujian dengan menggunakan sobel test sebagai berikut Pengaruh Mediasi *Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas*. Menghitung besarnya nilai *standar error* pengaruh tidak langsung.

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + as^2 b^2 + sa^2 sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(-0,531)^2 (6,726)^2 + (0,389)^2 (0,012)^2 + (6,726)^2 (0,012)^2}$$

$$Sab = \sqrt{(12,7556) + (0,00002) + (0,00651)}$$

$$Sab = \sqrt{12,7621}$$

$$Sab = 3,5724$$

Menentukan nilai t hitung

$$t = \frac{tab}{Sab} = \frac{-0,20655}{3,5724} = -0,05781$$

Berdasarkan hasil di atas, nilai t hitung (-0,0578) lebih kecil dari t tabel (1,69389) dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1.96, maka dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas* tidak mampu memediasi hubungan *Pertumbuhan Perusahaan* terhadap *Struktur Modal*.

Tabel Hasil Uji Sobel

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.389	Sobel test: -0.05783522	3.57150905	0.95387988
b	-0.531	Aroian test: -0.05782045	3.57242093	0.95389165
s _a	6.726	Goodman test: -0.05784999	3.57059693	0.95386812
s _b	0.012	Reset all	Calculate	

Input:		Test statistic:	p-value:
t _a	2.353	Sobel test: 1.88917421	0.05886849
t _b	-3.169	Aroian test: 1.83131382	0.06705372
		Goodman test: 1.95288993	0.05083264
		Reset all	Calculate

Sumber: <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> (telah diolah)

Berdasarkan hasil uji sobel diatas, maka dapat diperoleh informasi bahwa *Profitabilitas* sebagai variabel intervening tidak signifikan mempengaruhi *Pertumbuhan Perusahaan* terhadap *Struktur modal*. Hal ini disebabkan nilai *p-value* sebesar 0,0589 yang lebih besar dari *alpha* 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $1,8892 < 1,96$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi secara signifikan *Pertumbuhan Perusahaan* terhadap *Struktur modal*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan uji parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berbanding searah dengan Profitabilitas yang

dilaporkan. Dimana jika pertumbuhan perusahaan meningkat maka Profitabilitas perusahaan akan meningkat pula. Hal ini terjadi karena naiknya pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan penjualan bergerak dengan baik sehingga laba ditahan yang dihasilkan pun akan meningkat.

2. Berdasarkan uji parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal. Hal tersebut disebabkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang memiliki kebutuhannya yang banyak membuat perusahaan tidak mampu membiayainya dengan data internal melainkan harus melakukan pinjaman dana eksternal dan hutang pun tidak bisa ditekan. Karena Pertumbuhan perusahaan yang besar tidak menjamin bahwa struktur modal yang didapatkan juga besar. Sehingga, semakin besar pertumbuhan perusahaan tidak menjamin akan memiliki struktur modal yang tinggi.
3. Berdasarkan uji parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berbanding searah dengan struktur modal yang dilaporkan. Dimana jika laba perusahaan meningkat akan mampu menekan hutang yang tinggi karena laba ditahan yang dihasilkan tinggi.
4. Berdasarkan hasil pengujian *path analysis* dan *sobel test*, diperoleh hasil bahwa nilai pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, dan nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t tabel sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Dengan adanya penambahan profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Saran

1. Berdasarkan riset ketika pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan akan berpotensi meningkatkan laba, maka hasil yang sudah diteliti ternyata pertumbuhan perusahaan meningkat berbanding searah dengan profitabilitas yang dilaporkan. Maka sarannya adalah, perusahaan harus mampu menjaga pertumbuhan penjualan yang meningkat agar laba yang dimiliki pun ikut meningkat.
2. Berdasarkan riset ketika pertumbuhan perusahaan meningkat maka pendanaan eksternalnya pun akan membutuhkan dana yang besar. Dari hasil penelitian ini

pertumbuhan perusahaan rendah dan struktur modal tinggi yang berarti pendanaan sebuah perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal. Karena penggunaan dana internal dan laba yang didapatkan tinggi maka laba ditahan akan besar dan hutang bisa ditekan. Maka disarankan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan yang baik, harus mampu memaksimalkan penggunaan dana internal saja dibandingkan dengan dana eksternal. Selain itu, ada banyak resiko ketika perusahaan memutuskan menggunakan pendanaan eksternal lebih besar.

3. Berdasarkan riset profitabilitas selalu berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan hasil yang sudah diteliti sama halnya seperti itu. Ketika sebuah perusahaan memiliki laba yang besar ia akan mampu memenuhi kebutuhan perusahaannya dan mampu menekan utang yang ada dalam perusahaannya. Maka sarannya adalah, perusahaan harus mempertahankan setiap tahunnya laba bersih yang tinggi agar mampu mengurangi dan menekan utang perusahaan. Karena perusahaan yang baik itu perusahaan yang memiliki sedikit utang dengan memaksimalkan laba perusahaan yang diperoleh.
4. Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat ditinjau dari riset yang sudah diteliti pengaruh langsung lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung. Maka sarannya adalah mengubah variabel pengaruh langsungnya yaitu struktur modal dengan variabel lainnya agar mampu merubah pengaruh tidak langsung menjadi besar sehingga profitabilitas akan mampu memediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Atiqoh, Zummatul, dan Nur Fadrih Asyik. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 5. ISSN: 2460-0585.
- Brigham, F. Eugene, Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carnevela, Cindy Rosa, Nurul Widyawati. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 3, Maret 2017. ISSN: 2461-0593.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA, cv.
- _____. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA, cv.

- Farisa, Nurul Anggun, Listyorini Wahyu Widati. 2017. *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal*. ISBN: 9-789-7936-499-93.
- Farhana, Cintya Dewi, Gede Putu Agus Jana Susila, dan I Wawan Suwendra. 2016. *Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Pt Ambara Madya Sejati Di Singaraja Tahun 2012-2014*. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4).
- Ferdinand, Augusty. 2013. *Metode Penelitian Manajemen Pedoman Penelitian*. Semarang : AGF Books.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan VIII. Semarang: BadanPenerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, Verawati, Juniarti. 2014. *Pengaruh Family Control Size Sales Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi*. Business Accounting Review, Vol.2, No.1, 2014.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta:Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Horne, James C.Van. 2014. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13-Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan cetakan ke-8*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.11, No.1, Maret 2009: 38-45.
- Limbag, Elsa, dan Juniarti. 2014. *Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Properti Dan Real Estate*. Jurnal Business Accounting Review, Vol. 2, No. 1.
- Liwang, Florencia Paramitha. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009*. ISBN 979-26-0255-0.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Natalia, Pauline. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)*. Jurnal Manajemen, Vol.14, No.2. *Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Akreditasi No.80/DIKTI/Kep/2012.ISSN:1441-0393.
- Pattinasarani, Stefany Christianingsih, Andayani. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 6, Juni 2016. ISSN: 2460-0585.
- Prasetyo, Achmad Eko, dan Indira Januarti. 2015. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. Journal of Accounting Volume 4, Nomor 4. ISSN (Online): 2337-3806.

- Sari, Aliftia Nawang, dan Hening Dwi Oetomo. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 4. ISSN: 2461-0593.
- Subramanyam K.R., dan John J. Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 10-Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Administrasi dilengkapi dengan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryaputra, Gladys, Yulius Jogi Christiawan. 2016. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014*. Business Accounting Review, Vol.4, No.1, Januari 2016.
- Supriyatna, Rio Kartika, Anwar Rahim, dan Indupumahayu. 2014. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2006-2011)*. Jurnal Manajemen Vol.5 No.2.
- Thausyah, Nudzunul Fiara, dan Suwitho. 2015. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 9.
- Widayanti, Luh Putu, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6, 2016: 3761-3793. ISSN: 2302-8912.
- WWW.idx.co.id
<https://WWW.sahamok.com/>
<http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>