

Pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Jeffri Andrian Salam¹, Sunarto Sunarto²

^{1,2} Universitas Stikubank, Semarang

e-mail: jeffri.andrian12@gmail.com¹, sunarto@edu.unisbank.ac.id²

Abstrak

Studi ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Tujuan spesifik penelitian adalah untuk menguji apakah profitabilitas berperan memperlemah hubungan antara likuiditas dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Kegunaan penelitian adalah menjelaskan dan memperluas penelitian sebelumnya mengenai peran profitabilitas terhadap hubungan likuiditas, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Studi ini menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 dengan jumlah 267. Studi ini menguji likuiditas, growth opportunity, ukuran perusahaan, profitabilitas, interaksi profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal, interaksi profitabilitas dan growth opportunity dengan struktur modal dan interaksi profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Metode analisis menggunakan Metode Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas adalah sebagai variabel pemoderasi terhadap hubungan antara likuiditas, growth opportunity dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil studi ini mengindikasikan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang berfungsi memperlemah, sementara profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara growth opportunity terhadap struktur modal.

Kata kunci: Likuiditas, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal.

Abstract

This study examines whether profitability moderates the effect of liquidity, growth opportunities, and firm size on capital structure. The specific objective of the study is to determine whether profitability plays a role in weakening the relationship between liquidity and fit the size and capital structure. This research aims to explain and expand previous research on the part of profitability concerning liquidity, growth opportunities, and firm size on capital structure. This study uses a sample of Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 – to 2020, with 267. This study examines liquidity, growth opportunities, firm size, profitability, the interaction of profitability and liquidity with capital structure, profitability and growth opportunities with capital structure, and the exchange of profitability and fit size with capital structure. The analysis method uses the Regression Analysis (MRA) method. This study indicates that profitability is a moderating variable in the relationship between liquidity, growth opportunities, and firm size with capital structure. The results of this study are liquidity structure, fit size, and profitability have a significant adverse effect on capital, and growth opportunities do not affect capital structure. Profitability can moderate the relationship between liquidity and firm size on the working

capital structure, while profitability cannot moderate the relationship between growth opportunities and capital structure.

Keywords : Liquidity, Growth Opportunity, Company Size, Profitability and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Pada suatu organisasi baik itu organisasi berorientasi pada laba maupun organisasi yang tidak berorientasi pada laba harus memiliki tujuan yang jelas. Termasuk organisasi perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Adapun tujuan berdirinya suatu perusahaan diantaranya adalah untuk memperoleh keuntungan secara maksimal atau sebesar – besarnya. Dalam hal ini untuk memakmurkan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Sedangkan alasan lain adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Dari poin – poin tersebut secara substansial tidak jauh berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing – masing perusahaan berbeda yaitu antara satu dengan yang lainnya.

Salah satu keputusan penting yang perlu dilakukan bagi perusahaan yaitu terkait dengan keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan ekuitas dan pendanaan utang. Bagi perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menentukan struktur modal yang optimal dan menjadi masalah utama dalam keputusan pendanaan perusahaan. Karena dalam struktur modal terdapat perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (As'ari, 2017). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (operating assets). Komposisi dari utang jangka panjang (long term debt), saham preferen (preffered stock), dan saham umum (common stock equity) merupakan struktur modal perusahaan yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan (Hendra, 2018). Pada periode awal berdirinya perusahaan, umumnya sumber pendanaan mengandalkan laba ditahan dan utang. trade-off theory merupakan teori dimana perusahaan memperoleh dana melalui hutang. Teori ini menjelaskan adanya penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Dimana suatu perusahaan akan dibiayai dengan sumber dana yang termurah yaitu sumber dana laba ditahan, kemudian penerbitan hutang baru, hingga saham sebagai sumber terakhir (Kusna dan Setijani, 2018). Perusahaan yang sudah berstatus terbuka (go public) dapat menggunakan modal sendiri saham atau hutang kepada pihak ketiga atau bahkan mendapatkan modal pendanaan yang lebih besar dengan pertimbangan menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Perusahaan harus terbuka akan semua informasi tentang perusahaan kepada publik khususnya investor yang telah membeli saham serta kepada pihak – pihak lain.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan sebagai acuan pengukuran kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi mengindikasikan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga investor tidak merasa takut perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor untuk menanamkan dana di perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA (Return On Asset) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam periode waktu tertentu. Profitabilitas yang besar akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan dikarenakan investor mempunyai anggapan bahwa return yang akan dihasilkan juga akan besar. Peluang pertumbuhan (growth opportunity) adalah salah satu faktor penting lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Hermuningsih, 2013). Di dalam dunia bisnis, pertumbuhan perusahaan menunjukkan semakin besarnya skala perusahaan. Pertumbuhan perusahaan terjadi apabila di dalam perusahaan ada perubahan yang meningkat. Misalnya peningkatkan omset penjualan, peningkatan produksi, bertambahnya modal usaha, kenaikan tingkat keuntungan dan lain sebagainya.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lain dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang diinvestasikan di berbagai jenis usaha. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan yang besar dengan mudah mendapatkan akses ke pasar modal dikarenakan perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan dana yang lebih besar.

Teori Capital Structure

Dalam dunia keuangan, definisi dari struktur modal biasanya mengacu pada bagaimana sebuah perusahaan mengelola pendanaan untuk asset-asetnya melalui berbagai kombinasi dari modal sendiri (equity), utang (debt), serta melalui hybrid securities. Struktur modal perusahaan kemudian adalah komposisi atau struktur dari utang-utang yang dimilikinya. Sebagai contoh, perusahaan yang menjual US\$ 20 miliar dalam equity serta US\$ 80 miliar dari utang dikatakan memiliki 20% equity-financed dan 80% debt-financed. Dalam dunia keuangan, definisi dari struktur modal biasanya mengacu pada bagaimana sebuah perusahaan mengelola pendanaan untuk asset-asetnya melalui berbagai kombinasi dari modal sendiri (equity), utang (debt), serta melalui hybrid securities. Struktur modal perusahaan kemudian adalah komposisi atau struktur dari utang-utang yang dimilikinya. Sebagai contoh, perusahaan yang menjual US\$ 20 miliar dalam equity serta US\$ 80 miliar dari utang dikatakan memiliki 20% equity-financed dan 80% debt-financed. Rasio debt to total financing sebesar 80% di dalam contoh ini dinamakan dengan leverage perusahaan. Pada prakteknya, struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor yang kompleks.

Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom di dalam tulisannya yang berjudul "fundamental contributions to the theory of corporate finance" menentang pandangan pendekatan tradisional terhadap struktur modal. Mereka berpendapat bahwa sesungguhnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teorema yang mereka berikan menjadi dasar pemikiran modern mengenai struktur modal. Teori mereka pada dasarnya ingin menjelaskan bahwasanya dengan asumsi tidak ada pajak, bankruptcy costs, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar dimana perusahaan terlibat dalam kondisi efisien, maka sebenarnya value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Jadi, tidak ada masalah bila pendanaan dibiayai oleh modal ataupun utang. Oleh karenanya, sifat kebijakan dividen yang dilakukan pun akan menjadi tidak relevan bagi perusahaan. Teori ini memiliki dua proposisi masing-masing untuk kondisi tanpa adanya corporate taxes dan dengan adanya corporate taxes.

Pecking Order Theory

Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa. Pecking order theory yang dikemukakan oleh Corey and Myers menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target debt to equity ratio tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal external financing dan internal financing. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Maka dari itu, teori pecking order ini membuat hirarkhi sumber dana, yaitu dari internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham) (Brigham dan Houston, 2017).

Struktur Modal

Struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko

tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal (STEWART, 1984)

Likuiditas

Likuiditas berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo, baik kewajiban terhadap pihak di luar perusahaan maupun di perusahaan (Myers dan Majluf, 1984). Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan untuk melihat aset perusahaan saat ini relatif terhadap utang saat ini (Kasmir, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas Perusahaan adalah salah satu dasar untuk menilai kondisi perusahaan, untuk alasan ini diperlukan alat analitik untuk menilainya. Alat analitik di pertanyaannya adalah rasio tunangan. Rasio kecakapan mengukur efektivitas manajemen berdasarkan imbal hasil yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga memiliki penting dalam upaya menjaga kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profiability menunjukkan apakah badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan kecakapannya, karena semakin tinggi tingkat kecakapan badan usaha adalah, kelangsungan hidup badan usaha akan lebih aman (Hanafi and Halim, 2016).

Growth Opportunity

Peluang pertumbuhan (growth opportunity) adalah salah satu faktor penting lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dengan nilai Growth Opportunity yang tinggi, perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang. Keberadaan investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh pada nilai-nilai perusahaan (Meutia dan Arfan, 2014)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lain dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang diinvestasikan di berbagai jenis usaha. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan yang besar dengan mudah mendapatkan akses ke pasar modal dikarenakan perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan kan dana yang lebih besar. Apapun ukuran perusahaannya tujuan yang ingin dicapai tetap sama yaitu suatu perusahaan didirikan adalah untuk menghasilkan laba bagi pemiliknya (Torang, 2017).

Teori Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah hubungan antara variabel-variabel independen dengan dependen. Variabel moderator dapat dianggap sebagai subset dari kelas variabel yang disebut, dalam ilmu sosial, variabel "test" atau spesifikasi. Variabel spesifikasi adalah variabel yang menentukan bentuk dan/atau besarnya hubungan antara prediktor dan kriteria variabel. Jika variabel spesifikasi terkait dengan kriteria dan/atau variabel prediktor tetapi tidak berinteraksi dengan prediktor (Kuadran I), variabel disebut sebagai variabel intervensi, eksogen, anteseden, penekan, atau prediktor tambahan tergantung pada karakteristik lain (Sharma et al, 1981; Sunarto, 2008).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Perusahaan biasanya lebih banyak menggunakan utang jangka pendek dari pada utang jangka panjang. Semakin likuid suatu perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya, makin baik reputasi perusahaan dimata para investor karena dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sisi Pecking order theory perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut. Sedangkan pada teori Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan I. B. P. Sedana (2020) dan Callén (2019) menyakatan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan porsi pertumbuhan perusahaan yang besar akan memiliki kemudahan dalam pengadaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan perusahaan cenderung menggunakan keuntungan atas kondisi tersebut dengan menjadikan hutang sebagai alternatif pertama untuk mendapatkan dana eksternal. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan dengan porsi aktiva tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal karena dinilai memiliki securable assets (aktiva jaminan) yang lebih baik. Teori Pecking Order Theory yang menyatakan Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi cenderung memilih saham untuk mendanai operasionalnya, sebaliknya pada perusahaan dengan pertumbuhan rendah akan berupaya berbagi risiko dengan kreditur melalui hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Ngo, XT & Hoang (2019) menyatakan bahwa Growth Opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap dstruktur modal

H2 : Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Berdasarkan Trade-Off Theory menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar, hal ini terkait rendahnya risiko perusahaan besar. Penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Sedana (2019) ukuran perusahaan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula dana internal (laba ditahan) yang dimiliki perusahaan, sehingga utang yang digunakan dapat ditekan dengan menggunakan laba ditahan yang besar, artinya semakin rendah perusahaan dalam menggunakan utang. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order

theory bahwa pendanaan internal digunakan apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan yang dimiliki perusahaan akan lebih banyak disediakan laba ditahan, sehingga utang yang digunakan dapat ditekan. Hasil penelitian Claudia (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Besarnya likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai semua operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, serta mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Sehingga akan memberikan kontribusi terhadap cash inflow yang akan meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas merupakan factor yang mempengaruhi struktur modal, karena mencerminkan keadaan perusahaan tentang pencapaian laba dan menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas yang baik juga dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Maka profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Oleh karena itu semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi profitabilitas sehingga dapat mempengaruhi besarnya struktur modal perusahaan. Hasil penelitian menurut Suherman dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep hubungan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis kelima (H5) dapat dirumuskan sebagai berikut.

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau profitabilitasnya yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk tumbuh akan memberikan masa depan yang baik apabila perusahaan dapat memanfaatkan peluang. Semakin tinggi growth opportunity maka, semakin tinggi profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan semakin tinggi didalam mendapatkan hutang. Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, karena mencerminkan keadaan perusahaan tentang pencapaian laba dan menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik. Oleh karena itu semakin tinggi Growth Opportunity maka semakin tinggi profitabilitas sehingga dapat mempengaruhi besarnya struktur modal perusahaan. Penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai pengaruh growth opportunity terhadap struktur modal adalah penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono (2017) serta Onofrei et al., (2015) yang menyatakan profitabilitas dapat memoderasi growth opportunity terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep hubungan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis keenam (H6) dapat dirumuskan sebagai berikut.

H6 : Profitabilitas memoderasi pengaruh growth opportunity terhadap struktur modal.

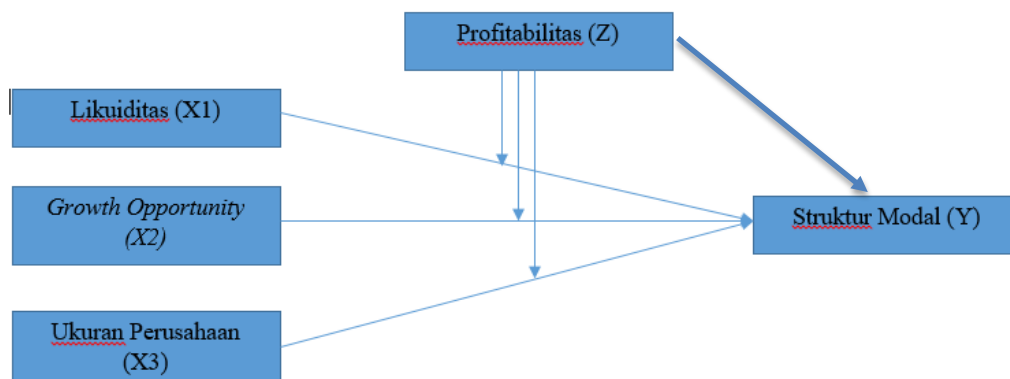
Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang telah dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset suatu perusahaan (Kartini dan Tulus Arianto, 2008). Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya tersebut. Profitabilitas menyangkut efisiensi perusahaan menggunakan modal, baik modal sendiri maupun modal asing dengan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas dan semakin tinggi kebutuhan dana eksternal yang diperlukan. Hasil penelitian Mirza (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan

terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep hubungan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis ketujuh (H7) dapat dirumuskan sebagai berikut.

H7 : Profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
Kerangka Pemikiran Teoritik

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris maka hasil tersebut yang mendasari penelitian ini untuk melakukan pengujian pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kerangka pemikiran teoritik ini dapat dilihat dalam gambar. 1, berikut ini :



Berdasarkan refensi penelitian bahwa yang dilakukan jika moderasi tidak signifikan maka kerangka yang digunakan adalah model moderasi Quasi (Sharma et al, 1981; Sunarto, 2008).

METODE PENELITIAN

Metode dokumentasi merupakan metode yang dipakai dalam pengumpulan data studi ini. Metode dokumentasi berbentuk laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan analisis data penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan software SPSS 20. Analisis data pertama dengan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Selanjutnya adalah uji analisis regresi berganda, uji simultan, uji parsial, dan uji koefisien determinasi (R2).

HASIL DAN PEMBAHASAN
Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	267	0,07	7,78	1,0764	1,07321
Growth Opportunity	267	0,04	9,75	2,1396	1,88618
Ukuran Perusahaan	267	0,09	4,6	1,5899	1,09508
Profitabilitas	267	1,18	3,51	2,0611	1,04938
Struktur Modal	267	0,01	0,94	0,0661	0,06408
Valid N (Listwise)	267				

Pada variable Likuiditas memiliki sampel sebesar 267, nilai minimum sebesar 0,07, nilai maksimum sebesar 7,78, nilai rata-rata 1,0764 dan nilai standart deviasi 1,07321. Pada variable Growth Opportunity memiliki sampel sebesar 267, nilai minimum sebesar 0,04, nilai maksimum sebesar 9,75, nilai rata-rata 2,1396 dan nilai standart deviasi 1,88618. Pada variable Ukuran Perusahaan memiliki sampel sebesar 267, nilai minimum sebesar 0,09, nilai

maksimum sebesar 4,60, nilai rata-rata 1,5899 dan nilai standart deviasi 1,09508. Pada variable Profitabilitas memiliki sampel sebesar 267, nilai minimum sebesar 1,18, nilai maksimum sebesar 3,51, nilai rata-rata 2,0611 dan nilai standart deviasi 1,04938.

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	267	0,082	0,149	-0,831	0,297
Valid N (Listwise)	267				

$$skweness = \frac{0,082}{\sqrt{6/267}}$$

$$= 0,550$$

$$z\ kurtosis = \frac{-0,831}{\sqrt{24/267}}$$

$$= -2,79$$

Dari tabel diatas diperoleh nilai z skweness untuk residual sebesar 0,550 dan kurtosis sebesar -2,79. dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal sehingga dapat melanjutkan ke tahap berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients(a)		
	Collinearity Statistics	Tolerance	
1	likuiditas	0.964	1.037
	Growth Opportunity ukuran perusahaan	0.905	1.105
	ROA	0.423	2.366
		0.415	2.408

a. Dependent Variable: Struktur modal

Diketahui bahwa semua nilai nilai tolerance di atas 0.10 dan nilai VIF dibawah nilai 10,00 dapat dinyatakan bahwa dalam regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.951 ^a

a. Predictors:
(Constant),
Moderasi 3,
Moderasi 1,
Moderasi 2,
likuiditas, Growth
Opportunity, ROA,
ukuran
perusahaan
b. Dependent
Variable: Struktur
modal

Uji Daerah Durbin Watson

Autocorrelation negatif	No conclusion	No autocorrelation	No conclusion	Autocorrelation positif
		1,951		
0	dl 1,710	du 1,801	4-du 2,190	4-dl 2,199

Batas bawah (dl) serta batas atas (du) dari variabel terlihat dengan jumlah variabel bebas (K) = 4 dengan jumlah sampel (n) = 267. Maka dl = 1,710 dan du = 1,801, sehingga 4-du = 2,190 dan 4-dl = 2,199. Berdasarkan uji diatas bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,951 terletak pada daerah no autocorrelation. hal ini berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients(a)		
		t	Sig.
1	(Constant)	6.122	0.000
	likuiditas	-1.382	0.168
	Growth	0.505	0.614
	Opportunity		
	ukuran	-1.615	0.107
	perusahaan		
	ROA	-1.883	0.061
	Moderasi 1	-.949	0.343
	Moderasi 2	-2.028	0.044
Moderasi 3	2.113	0.036	

a. Dependent Variable: absres

Dari hasil uji glejser diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terjadi masalah heteroskedastisitas yang dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel moderasi 1 dan moderasi 2 < 0,05.

Uji Hipotesis

Tabel 6 Uji Hipotesis

	Model	T	Sig.
	(Constant)	8,005	0,000
	Likuiditas	-7,692	0,000
	Growth Opportunity	0,571	0,569
1	Ukuran Perusahaan	-2,291	0,023
	Profitabilitas	-2,21	0,028
	Moderasi 1	27,346	0,000
	Moderasi 2	-1,577	0,116
	Moderasi 3	2,724	0,007

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada variabel Likuiditas diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Ini berarti variabel Likuiditas secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Growth Opportunity diperoleh nilai signifikan sebesar $0,569 > 0,05$. Ini berarti variabel Growth Opportunity secara statistik tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Pada variabel Ukuran Perusahaan diperoleh nilai signifikan sebesar $0,023 < 0,05$. Ini berarti variabel Ukuran Perusahaan secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Profitabilitas diperoleh nilai signifikan sebesar $0,028 < 0,05$. Ini berarti variabel Profitabilitas secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 1 diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Ini berarti variabel Profitabilitas dapat memoderasi antara Likuiditas terhadap Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 2 diperoleh nilai signifikan sebesar $0,116 > 0,05$. Ini berarti variabel Profitabilitas tidak dapat memoderasi antara Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 3 diperoleh nilai signifikan sebesar $0,007 < 0,05$. Ini berarti variabel Profitabilitas dapat memoderasi antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan terhadap perusahaan sampel, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Pada variabel Likuiditas secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Growth Opportunity secara statistik tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Pada variabel Ukuran Perusahaan secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Profitabilitas secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 1 secara statistik Profitabilitas dapat memoderasi antara Likuiditas terhadap

Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 2 secara statistik Profitabilitas tidak dapat memoderasi antara Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. Pada variabel Moderasi 3 secara statistik Profitabilitas dapat memoderasi antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- R. Bambang, "Dasar-dasar pembelajaran perusahaan (cetakan kedelapan)." Yogyakarta BPFE-Yogyakarta, 2016.
- H. As'ari, "Analisis pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan," JRAMB, vol. Vol. 3 No., 2017.
- R. S. Hendra, "Manajemen keuangan dan akuntansi untuk eksekutif perusahaan," Salemba empat: Jakarta, 2018.
- I. Kusna and E. Setijani, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan," J. Manaj. dan Kewirausahaan, vol. 6, no. 1, pp. 93–102, 2018.
- S. Hermuningsih, "Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value," Bul. Ekon. Monet. Dan Perbank., vol. 16, no. 2, pp. 115–136, 2013.
- I. Zuhroh, "The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage," 2nd Int. Conf. Islam. Econ. Business, Philanthr. Theme "Sustainability Socio Econ. Growth," vol. 2, 2019.
- Z. Gołaś, "Impact of working capital management on business profitability: Evidence from the Polish dairy industry," Agric. Econ., vol. 6, pp. 278–285, 2019, doi: <https://doi.org/10.17221/335/2019-AGRICECON>.
- S. Tui, "Effect of Liquidity And Company Size on Profitability And Company Value in Industry Banking In Indonesia Stock Exchange," EMI, vol. 7, no. 6, pp. 28–38, 2019, [Online]. Available: www.questjournals.org.
- W. Khidmat, "IMPACT OF LIQUIDITY & SOLVENCY ON PROFITABILITY CHEMICAL SECTOR OF PAKISTAN," EMI, vol. 6, no. 3, 2014.
- Abeyrathna, "firm size has a positive effect on profitability," Int. J. Sci. Res. Publ., vol. 9, no. 6, 2019, doi: DOI: 10.29322/IJSRP.9.06.2019.p9081.
- O. Isik, "THE EFFECT OF FIRM SIZE ON PROFITABILITY: EVIDENCE FROM TURKISH MANUFACTURING SECTOR," J. Business, Econ. Financ., vol. 6, no. 4, 2017, doi: DOI: 10.17261/Pressacademia.2017.762.
- A. Juliana, "ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA (Studi Kasus: Indek LQ45 Periode 2012-2016)," Manag. Insight, vol. 14, no. 1, pp. 36–50, 2019.
- Putra, "PENGARUH LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS," E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 4, no. 7, pp. 2052–2067, 2015.
- F. CALLÉN, "INTER-RELATIONSHIP BETWEEN FIRM GROWTH AND PROFITABILITY IN A CONTEXT OF ECONOMIC CRISIS," J. Bus. Econ. Manag., vol. 20, no. 1, pp. 86–106, 2019, doi: <https://doi.org/10.3846/jbem.2019.6928>.
- S. W. Setiyowati, "Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas," J. Ekon. Mod., vol. 16, no. 1, pp. 31–40, 2020, [Online]. Available: <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO>.
- I. K. Y. Dharmadi and I. G. A. M. A. Dwija, "Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI," E-Jurnal Akunt., vol. 24, no. 3, pp. 1858–1879, 2018.
- M. Ghasemi and N. H. Ab Razak, "The impact of liquidity on the capital structure: Evidence from Malaysia," Int. J. Econ. Financ., vol. 8, no. 10, pp. 130–139, 2016.
- I. A. G. D. M. Sari and I. B. P. Sedana, "Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable," Int. Res. J. Manag. IT Soc. Sci., vol. 7, no. 1, pp. 116–127, 2020.
- A. Z. Fajaria and N. Isnalita, "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth

- of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderasi Variable,” *Int. J. Manag. Stud. Res.*, vol. 6, no. 10, pp. 55–69, 2018.
- Santu Charan Das, “No Title Impact Of Profitability On Capital Structure: An Analytical Study” Published In *International Journal Of Trend In Scientific Research And Development*,” *Int. J. Trend Sci. Res. Dev.*, vol. Volume-2, no. Issue-4, 2018.
- F. Antoni, Chandra, C., & Susanti, “Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia,” *J. Benefita* 1(2), 2016.
- H. Dang, “N., Vu, VTT, Ngo, XT & Hoang, HTV (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam,” *J. Corp. Account. Financ.*, vol. 30, no. 1, pp. 144–160.
- A. Anisyah and P. Purwohandoko, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015,” *J. Manajerial Bisnis*, vol. 1, no. 01, pp. 34–46, 2017.
- N. K. T. S. Dewi and I. M. Dana, “Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal,” *E-Jurnal Manaj.*, vol. 6, no. 2, pp. 772–801, 2017.
- I. K. R. Andika and I. B. P. Sedana, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *E-Jurnal Manaj.*, vol. 8, no. 9, pp. 5803–5824, 2019.
- P. Anwar Sanusi, “The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Manufaktur Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period,” 2020.
- E. F. Brigham and J. F. Houston, “Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan.” Edisi, 2017.
- C. M. STEWART, “The Capital Structure Puzzle, from the Journal of Finance.” Blackwell Publishing for the American Finance Association, 1984.
- A. Ross, “Stephen, dkk. 2015,” *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- S. C. Myers and N. S. Majluf, “Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have,” *J. financ. econ.*, vol. 13, no. 2, pp. 187–221, 1984.
- Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016.
- M. M. Hanafi and A. Halim, “Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ketiga,” Yogyakarta Upp Stim Ykpn, 2016.
- R. G. Rajan and L. Zingales, “What do we know about capital structure? Some evidence from international data,” *J. Finance*, vol. 50, no. 5, pp. 1421–1460, 1995.
- T. Opler, L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson, “The determinants and implications of corporate cash holdings,” *J. financ. econ.*, vol. 52, no. 1, pp. 3–46, 1999.
- E. Morellec, “Asset liquidity, capital structure, and secured debt,” *J. financ. econ.*, vol. 61, no. 2, pp. 173–206, 2001.
- V. Sibilkov, “Asset liquidity and capital structure,” *J. Financ. Quant. Anal.*, pp. 1173–1196, 2009.
- A. Mohamad, H. Umar, and H. Agustina, “Effect of growth opportunity, corporate tax, and profitability toward value of firm through capital structure (listed manufacturing companies of Indonesia),” *Финансы теория и практика*, vol. 23, no. 5, 2019.
- P. Handoko, “The Influence of Firm’s Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange,” *Int. J. Econ. Financ.*, vol. 9, no. 8, pp. 103–110, 2017.
- S. Agus, “Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi,” Ed. Keempat. Yogyakarta BPFE, 2018.
- T. Meutia and M. Arfan, “Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia,” *J. Adm. Akunt. Progr. Pascasarj. Unsyiah*, vol. 3, no. 2, 2014.
- M. U. Mai, “Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta,” *Ekonomika*, vol. 2, no. 2, pp.

- 228–243, 2006.
- K. Kartini and T. Arianto, “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur,” *J. Keuang. dan Perbank.*, vol. 12, no. 1, 2008.
- S. Torang, “Metode riset struktur dan perilaku organisasi,” Bandung Alf., 2017.
- P. Sugiyono, “Metode penelitian kombinasi (mixed methods),” Bandung Alf., vol. 28, 2018.
- N. and B. S. Indriantoro, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*, 1st ed. Yogyakarta:BPFE: 2, 2018.
- I. Ghozali, “Aplikasi analisis Multivariete dengan program IBM SPSS 23 (edisi 8),” Cetakan ke VIII. Semarang Badan Penerbit Univ. Diponegoro, vol. 96, 2016.
- Herlina, “Implementation Of Sobel Formulas On The Web With Linier Regression Using Intervening Variables,” *J. Algoritm. Log. dan Komputasi*, vol. 1, no. 1, pp. 19–24, 2018, [Online]. Available: <https://journal.ubm.ac.id/index.php/alu/article/view/1106>.
- Sharma, Subhash., Durand, Richard M., and Oded Gur-Arie (1981), Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, Vol. 18, No. 3 (Aug., 1981), pp. 291-300.
- S Sunarto (2008), Peran Persistensi Laba Memperlemah Hubungan Antara Earnings Opacity Dengan Cost of Equity dan Trading Volume Activity Studi Empiris pada Perusahaan Go Public di Indonesia. E-prints Undip
- Agustina, N. F. and L. (2018) ‘Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk, Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure’, *Accounting Analysis Journal*, 7(3), pp. 207–214. Available at: <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>.
- Damayanti, N. P. D. (2017) ‘PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI’, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), pp. 5775–5803.
- Cahyani Nuswandari, 2013. “Determinan Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory”, *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* Vol. 2, No. 1, Hlm 92- 102.
- Wimelda, Linda. dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-2013.
- Yudhanta Sambharkreshma. 2010. “Pengaruh Size Of Firm, Growth dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (JAMBSP)*. Vol. 6 (2) hal 197-216.
- Antoni, Chenita Chandra, Febsri Susanti (2016). „Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia , *Jurnal Benefita* Vol 1 No. 2 Tahun 2016.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi, Made Rusmalia Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726 ISSN : 2302-8912.
- Yudiandari, Cokorda Istri Diah. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Pada Struktur Modal”. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 22.1 Januari (2018). ISSN: 2302- 8556.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma, dan I Made Dana, Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal, *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2 (Mei 2017) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- I Komang Yusa Dharmadi, I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2018. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI. ISSN: 2302-8556. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.24.3.September (2018):1858- 1879.
- Erna Setijani, Kusna Irfatun. 2018. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Universitas Merdeka Malang.

- I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *EJurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, 2019:5803-5824 ISSN: 2302-8912 DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p22>
- Meutia, Tuti, 2016, "Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Keuangan* Vol. 5 No.2.
- Jusrizal dan Aloysius H. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Universitas Mercu Buana. PROFITA. Vol. 10. No.3. Desember 2017.
- Idah Zuhroh,(2019),"The Effects of Liquidity, FirmSize, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage" in The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2000. "Analisis Laporan Keuangan". UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Eriotis, N., D. Vasiliou, dan Z.V. Neokosmidi. 1999."How Firm Characteristics Affect Capital Structure?", *Managerial Finance*, Vol 33, Mei:321-331.
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5803-5824.
- Dang, H. N., Ha, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Wiley Periodicals, Inc.* <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Kurshev, A. dan Strebulaev, I.A. (2005). Firm Size and Capital Structure. EFA 2005 Moscow Meetings Paper.
- Dominick, Salvatore. (2002). *Managerial Economics: dalam Perekonomian Global*. Edisi IV jilid I. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Firmanullah, Nurul. Darsono. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 6 No. 3. Semarang
- Suherman, Suherman. "Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas." *MIX JURNAL ILMIAH MANAJEMEN* 9.2 (2019): 369-381.
- Onofrei,Mihaela., et al. 2015. Determinant Factor Of Firm Leverage: An Empirical Analysis At Iasi Country Level. *Elsevier Procedia Economics and Finance* 20. Pp 460-466.
- Kartini dan Arianto, Tulus. 2008. Struktur kepemilikan, profitablitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.
- Mirza, Daniel. 2015. Capital Structure Determinants in Europe: The Effect of Profitability and The Moderating Role of Firm Size. 5th IBA Bachelor Conference, July 2nd.
- Gujarati, D., & Poter, C. 2008. *Basic Econometrics* (5th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education