

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Daniel Sembiring Pelawi dan Tony Sudirgo

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: danielpelawi@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine the factors that influence capital structure. The population in this study was 140 manufacturing companies and after sample selection using a purposive sampling technique, 44 companies met the criteria. The dependent variable in this study is the capital structure and independent variables consisting of profitability, liquidity, sales growth, and company size. The results of this study indicate that the profitability, liquidity, sales growth, and company size variables together affect the capital structure, and partially profitability has a positive but not significant effect on the capital structure, liquidity has a negative but not significant effect on the capital structure, growth sales have a positive but not significant effect on capital structure, and company size has a positive and significant effect on capital structure.*

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Company Size.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Populasi yang ada dalam penelitian ini berjumlah 140 perusahaan manufaktur dan setelah dilakukan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 44 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal dan variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal, dan secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Persaingan usaha yang semakin ketat membuat para pihak manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat dan akurat dalam hal pendanaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan yaitu mencapai tingkat keuntungan yang baik/optimal dan juga meningkatkan kemakmuran pihak pemegang saham. Masalah pendanaan bagi perusahaan dapat mencerminkan besaran tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk kegiatan bisnis internal perusahaan. Pemenuhan modal yang digunakan dalam usaha dapat diperoleh melalui pendanaan internal maupun eksternal dan perusahaan harus cermat dalam menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai perusahaan.

Pada dasarnya untuk memaksimalkan atau mengefisiensikan struktur modal perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal perusahaan. Pendanaan internal yaitu berupa laba yang ditahan (*retained earnings*) oleh perusahaan tersebut. Jika pendanaan internal sudah dipakai secara maksimal oleh perusahaan maka perusahaan akan membutuhkan pendanaan dari pihak eksternal yang digunakan untuk aktivitas perusahaan. Besarnya proporsi antara sumber pendanaan internal dengan sumber pendanaan eksternal harus dapat dilakukan dengan optimal, mengenai hal ini perusahaan mempunyai dua pilihan yaitu menarik hutang jangka panjang seperti obligasi atau menambah modal perusahaan sendiri dengan cara menerbitkan saham, pilihan antara menggunakan hutang dan melalui ekuitas disebut keputusan struktur modal.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen didalam mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Binangkit dan Raharjo, 2014). Struktur modal menggambarkan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Dari data diatas maka peneliti akan menganalisis beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (*debt to equity ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 yaitu profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

KAJIAN TEORI

Trade-Off Theory, Brigham dan Houston (2011) menyatakan teori *trade-off* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan *trade-off* (saling tukar) pada manfaat pajak yang berasal dari hutang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi dalam kebangkrutan. Brigham dan Houston (2011) meringkas inti dari teori *trade-off* sebagai berikut: (a) Bunga merupakan beban pengurang pajak yang menjadikan hutang relatif rendah dibanding saham biasa atau saham preferen maka secara tidak langsung sebagian hutang memberikan manfaat perlindungan pajak; (b) Dalam dunia nyata perusahaan jarang menggunakan 100% hutang dalam pendanaannya, dengan tujuan untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan; (c) Hutang mempunyai tingkat ambang batas dimana biaya kebangkrutan menjadi penting dalam struktur modal optimal yaitu manfaat perlindungan pajak terhadap hutang yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa di dalam teori *trade-off* bahwa untuk mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mencoba untuk menggunakan hutang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan *cost* (biaya) dan *profit* (keuntungan) yang akan didapat oleh perusahaan.

Pecking Order Theory ini pertama kali dikemukakan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961 setelah itu pada tahun 1984 dikembangkan oleh Myers dan Majluf. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai (Husnan dan Pudjiastuti, 2017:276). Teori *pecking order* menyatakan bahwa : (1) perusahaan menyukai internal financing atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan, (2) perusahaan mencoba menyesuaikan pembagian dividen dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis, (3) kebijakan dividen yang relatif cenderung kaku, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan dana hasil operasi terkadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi. Jika dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki, (4) jika pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti

obligasi konversi dan baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:325). Berdasarkan teori pecking order dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu yaitu laba ditahan dan depresiasi, jika sumber pendanaan internal sudah dimaksimalkan maka perusahaan akan memakai sumber pendanaan eksternal.

Struktur Modal, Weston dan Brigham (2010:150) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perpaduan daripada hutang, saham biasa dan saham preferen yang dikehendaki perusahaan di dalam struktur modal perusahaannya. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:176) struktur modal merupakan suatu bauran atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang dapat diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan yang dimana struktur modal yaitu perbandingan di dalam menentukan pemenuhan kebutuhan perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari pendanaan jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari internal dan eksternal perusahaan (Rodoni, Ahmad dan Ali, 2010:137).

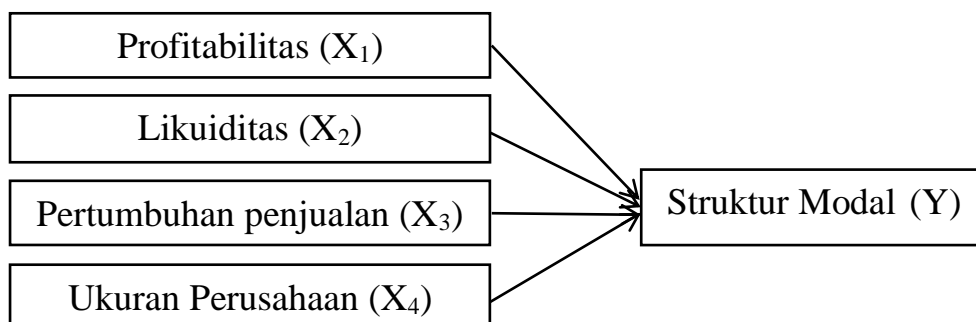
Profitabilitas dapat menggambarkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan atas kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:109). Menurut Dewi dan Sudiarta (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Lasut, Rate dan Raintung (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2010:116). Penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2017) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008:309). Suwerta dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Ismaida dan Saputra (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal.

Ukuran perusahaan ($\ln TA$) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249). Pada penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan apa yang dikemukakan oleh Rumlatur (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal.

Kerangka pemikiran di dalam penelitian dapat dijelaskan pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal.

Ha₂: Likuiditas berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal.

Ha₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal.

Ha₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap struktur modal.

METODOLOGI

Objek yang digunakan pada penelitian difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti yaitu: (a) Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada tahun 2016-2018, (b) Laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember pada tahun 2016-2018, (c) Laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang rupiah pada tahun 2016-2018, (d) Perusahaan yang mendapatkan laba atau keuntungan pada tahun 2016-2018, (e) Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan pada tahun 2016-2018. Jumlah data yang memenuhi syarat yaitu 44 perusahaan.

Variabel independen yang digunakan didalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan *return on asset* yaitu perbandingan antara keuntungan bersih dengan total aset dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini likuiditas diprosikan dengan *current ratio* yaitu perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan diprosikan dengan *sales growth rate* yaitu perbandingan antara selisih daripada penjualan tahun sekarang dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya dengan rumus:

$$\text{Sales Growth Rate} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan *firm size* yaitu logaritma normal dari total asset dengan rumus:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Keseluruhan data penelitian akan dianalisis menggunakan uji statistik deskriptif. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan *Eviews version 10* menggunakan regresi data panel. Pengujian yang dilakukan dengan menggunakan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* tetapi sebelumnya dilakukan uji kelayakan model regresi dengan uji chow (*Redundant Fixed Effect*) dan uji hausman. Kemudian dilakukan uji F secara simultan dan uji t secara parsial.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian yaitu nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif untuk tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0.083300, nilai maksimum yaitu sebesar 5.442560, nilai rata-rata yaitu sebesar 0.957730 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.735557. Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Return on Asset* mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0.000780, nilai maksimum yaitu sebesar 0.768860, nilai rata-rata yaitu sebesar 0.104111 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.114703. Hasil statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0.605630, nilai maksimum yaitu sebesar 8.637840, nilai rata-rata yaitu sebesar 2.284909 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.636165. Hasil statistik deskriptif terhadap data pada tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Sales Growth Rate* memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0.000550, nilai maksimum yaitu sebesar 0.858870, nilai rata-rata yaitu sebesar 0.150041 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.148474. Hasil statistik deskriptif untuk tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki nilai minimum yaitu sebesar 14.62855, nilai maksimum yaitu sebesar 30.52948, nilai rata-rata yaitu sebesar 23.11876 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 5.686013.

Uji *Chow* dilakukan untuk membandingkan model pengujian yang tepat digunakan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian menunjukkan Cross-section F dengan nilai 0.0000 yang dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* yang digunakan. Kemudian dilakukan pengujian kembali antara dan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan. Hasil uji *hausman* menunjukkan hasil sebesar 0.0000 yang dapat disimpulkan *Fixed Effect Model* yang cocok digunakan.

Dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda dari penelitian ini, seperti dibawah ini:

$$Y = -23.63960 + 0.446505 X_1 - 0.017645 X_2 + 0.454605 X_3 + 1.060738X_4 + \varepsilon$$

Persamaan regresi diatas memiliki nilai konstanta yaitu sebesar -23.63960. Hal ini berarti ketika variabel profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) sama dengan nol atau diabaikan maka nilai dari struktur modal (Y) yaitu sebesar -23.63960.

Profitabilitas (*return on asset*) memiliki nilai regresi yaitu sebesar 0.446505. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) bernilai tetap dan variabel profitabilitas (*return on asset*) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0.446505.

Likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai regresi yaitu sebesar -0.017645. Hal ini berarti ketika variabel profitabilitas (*return on asset*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) bernilai tetap dan variabel likuiditas (*current ratio*) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami kenaikan yaitu sebesar -0.017645.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) memiliki nilai regresi yaitu sebesar 0.454605. Hal ini berarti ketika variabel profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*) dan ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) bernilai tetap dan variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0.454605.

Ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) memiliki nilai regresi yaitu sebesar 1.060738. Hal ini berarti ketika variabel profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) bernilai tetap dan variabel ukuran perusahaan (*LNTotalAssets*) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 1.060738.

Tabel 1. Hasil Pengolahan Data Dengan *Eviews 10*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23.63960	4.216983	-5.605808	0.0000
ROA	0.446505	0.656494	0.680135	0.4983
CR	-0.017645	0.062498	-0.282335	0.7784
SG	0.454605	0.367308	1.237669	0.2193
SIZE	1.060738	0.181555	5.842527	0.0000
R-squared	0.886133	Mean dependent var		0.957730
Adjusted R-squared	0.822422	S.D. dependent var		0.735557
S.E. of regression	0.309964	Akaike info criterion		0.770566
Sum squared resid	8.070518	Schwarz criterion		1.818857
Log likelihood	-2.857327	Hannan-Quinn criter.		1.196543
F-statistic	13.90860	Durbin-Watson stat		1.991587
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji statistik F dipergunakan untuk menguji secara simultan bagaimana keterkaitan semua variable bebas secara bersamaan dengan variable terikat yaitu antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersamaan mempengaruhi struktur modal. Tolak ukur penerimaan hipotesis saat nilai signifikansinya sebesar 0,05. Pada bagian Prob (F-statistic) menunjukkan nilai sebesar 0.00000, dimana nilai Prob (F-statistic) lebih kecil dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan bersamaan memiliki keterkaitan pada variabel terikat yaitu struktur modal.

Uji t dipergunakan pada hipotesis untuk dilakukan pengujian secara parsial sebagai penunjuk keterkaitan dan signifikansi pada variable independen dimana untuk menjelaskan seberapa dominan keterkaitan variable independen terhadap variable dependen. Batas penerimaan hipotesis saat nilai signifikansinya sebesar 0,05. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 1.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, variabel likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistik variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan industri manufaktur tidak dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Namun likuiditas dan struktur aset berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu: (1) Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan dari sektor industri manufaktur, (2) Penelitian ini dilakukan hanya selama 3 tahun saja yaitu tahun 2016-2018, (3) Peneliti hanya menggunakan empat variabel independen saja yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan yang diuji terhadap struktur modal.

Dengan adanya keterbatasan yang dijelaskan diatas maka ada beberapa saran yang diberikan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yaitu dengan memperluas dan memperdalam ruang lingkup pada penelitian selanjutnya agar tidak terbatas pada perusahaan industri manufaktur, menggunakan atau menambahkan variabel-variabel lain selain variabel yang sudah digunakan oleh peneliti dan menambahkan tahun penelitian agar tidak terbatas pada tahun 2016-2018.

DAFTAR PUSTAKA

Dahlana. M. (2017) Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* Vol. 17 No. 2, September 2017, ISSN : 1693-7597.

- Dewi, D.A.I.Y.M. dan Sudiarta, G.M. (2017) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 2222-2252 ISSN : 2302-8912.
- Harahap, S.S. (2008) Analisis Kritis Manajemen Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. (2017) Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Cetakan Keenam Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ismaida, P. dan Saputra, M. (2016) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2012-2014. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol. 1, No. 1, (2016) Halaman 221-229.
- Juliantika, N.L.A.A.M dan Dewi, M.R. (2016) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4161 - 4192 ISSN: 2302-8912.
- Lasut, S.J.D., Rate, V.P. dan Raintung, M.C. (2018) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Jurnal EMBA Vol.6 No.1 Januari 2018, Hal.11-20. ISSN 2303-1174.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, H. (2010) Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rumalutur, M.R. (2018) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. STIE Perbanas Surabaya.
- Sartono, A. (2010) Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. BPEF- Yogyakarta.
- Van Horne, J. C. dan Wachowicz, J. M. (2013) *Fundamental of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J. F. dan Brigham, E.F. (2010) Manajemen Keuangan. Diterjemahkan oleh: Drs. A. Jaka Wasana, M.S.M & Ir. Kibrandoko, M.S.M. Jilid 2. Tangerang: Aksara Publisher.
- Wicaksono, D.A. (2017) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Simki-Economic Vol. 01 No. 12 Tahun 2017.