

Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Adelyne Teng dan Jonnardi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: delyneee19@gmail.com

Abstract: The purpose of this research was to analyze the influence of Profitability, Liquidity, and Firm Size on Capital Structure with Inflation as a moderating variable. The sample used in this study is manufacturing company that listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. The result of this research shows that Profitability has no significant effect and negative on Capital Structure. Liquidity has significant effect and negative on Capital Structure and Firm Size has no significant effect and positive on Capital Structure. There is inflation as a moderating variable that strengthens up the relation between Firm size and Capital Structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Firm size, Inflation, Capital Structure

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Terdapat inflasi sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan Ukuran perusahaan dan Struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Inflasi, Struktur Modal

LATAR BELAKANG

Perkembangan dalam ekonomi di dunia berkembang pesat, baik dalam bidang jasa maupun dalam bidang perdagangan. Untuk dapat tetap bersaing dalam dunia bisnis yang kompetitif ini, baik di luar negeri maupun dalam negeri, perusahaan membutuhkan daya saing yang unggul dalam tiap-tiap aspek. Hal ini yang menjadi pemikiran utama yang harus dilakukan oleh perusahaan agar menciptakan strategi yang terbaik yang akan meningkatkan kinerja dan nilai dari perusahaan. Untuk mewujudkannya perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk modal, dan dengan jumlah yang tidak sedikit perusahaan membutuhkan bantuan dari para investor. Keputusan pendanaan pada struktur modal merupakan hal yang terpenting bagi perusahaan. Pendanaan ini akan membantu perusahaan untuk mendanai operasi sehari-harinya dan juga dapat membantu perusahaan memperbesar kegiatan bisnis. Pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan internal perusahaan dapat berupa laba ditahan, perolehan modal sendiri, atau cadangan dana yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan pendanaan eksternal dapat berupa hutang jangka panjang dari perusahaan lain atau bank dan juga dengan cara dilakukan penerbitan saham baru. Keputusan yang dibuat oleh seorang manajer akan

berpengaruh pada kelangsungan perusahaan sehingga seorang manajer harus memastikan bahwa dana tersebut dialokasikan dengan baik agar dapat akan membantu perusahaan menghindari dan mengurangi resiko kerugian. Oleh karena hal tersebut, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

KAJIAN TEORI

Menurut *Pecking Order Theory* yang telah diungkapkan oleh (Myers dan Majluf, 1984), Teori ini menunjukkan perusahaan memiliki preferensi tertentu terhadap modal yang digunakan untuk membiayai bisnis mereka. Penjelasan dari *pecking order theory* adalah tidak terdapat struktur modal yang optimal. Teori ini mengatakan bahwa perusahaan akan memilih pendanaan internal yang berupa laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan baru kemudian memilih pendanaan eksternal jika diperlukan.

Seperti yang dikatakan dari (Myers, 2011), Perusahaan yang memiliki hutang hingga pada tingkat tertentu akan mempengaruhi penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Teori *Trade-off* memiliki anggapan bahwa struktur modal akan optimal apabila perusahaan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya atas penggunaan hutang (Brigham, et al., 2001). Manager yang menerapkan kerangka pemikiran sesuai dengan *Trade-off Theory* akan berpikir bahwa penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan adalah faktor penentu struktur modal perusahaan.

Struktur modal terdiri dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Dengan mengelola dan membuat struktur modal yang efektif maka nilai perusahaan akan meningkat dan membawa keuntungan bagi perusahaan dengan banyaknya investor yang ingin menanam modal. Menurut (Weston dan Copeland, 1999) struktur modal merupakan suatu pembiayaan permanen yang dipilih perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri. Struktur modal tidaklah sama dengan struktur keuangan, Struktur keuangan mencerminkan keseluruhan hutang perusahaan (jangka panjang dan jangka pendek) berbeda dengan struktur modal yang hanya fokus pada hutang jangka panjang. Menurut (Horne dan Wachowicz, 2008), Struktur modal dapat dikatakan efektif apabila struktur modal yang diperoleh dapat meminimalkan biaya operasional dan diharapkan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Pertimbangan manajemen akan dana dalam kegiatan operasional diharapkan menguntungkan, yang artinya biaya modal (*cost of capital*) lebih rendah dari *return* yang dihasilkan. Secara rinci Struktur modal terdiri dari modal asing, modal sendiri, modal saham, cadangan, laba ditahan.

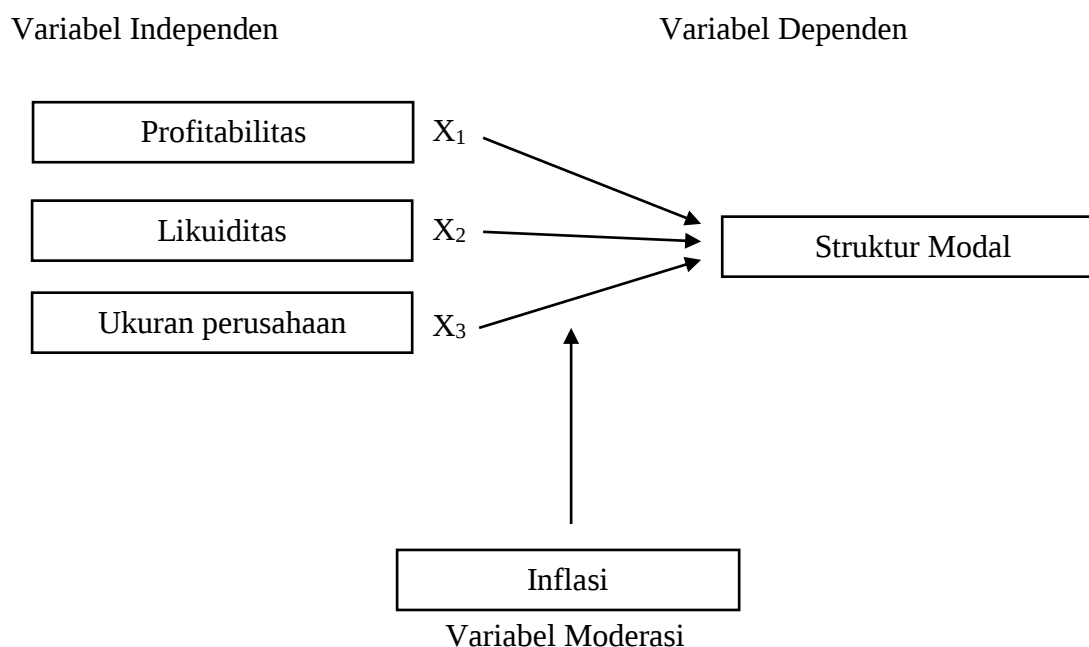
Profitabilitas merupakan salah satu faktor terpenting yang akan diperhatikan oleh pemilik perusahaan dan juga para investor. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga laba yang didapat dapat digunakan kembali untuk aktivitas lain yang mendukung usaha perusahaan seperti perluasan pasar dengan cara ekspansi, ataupun melakukan investasi yang baru. Profitabilitas yang tinggi akan memberi kesejahteraan bagi pemilik dan para pemegang saham. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu Analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Dengan perusahaan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi maka kecil kemungkinan perusahaan untuk membutuhkan pendanaan dari luar perusahaan.

Menurut (Syamsuddin, 2001), Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang pada

saat yang telah ditentukan dengan menggunakan aktiva lancar yang ada. Perusahaan dan investor menggunakan likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, begitu juga sebaliknya. Jika dana internal kekurangan untuk likuiditas maka perusahaan membutuhkan modal lebih untuk membayarnya, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Salah satu faktor yang memiliki peranan terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menurut (Brigham dan Houston, 2001) menjelaskan ukuran perusahaan adalah perubahan aset setahun dilihat dari total aktiva. Setiap perusahaan pasti menginginkan setiap tahunnya perusahaan itu mengalami pertumbuhan yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan ini dapat dilihat dari berkembangnya perusahaan melalui peningkatan aktiva dan juga penjualan. Dengan perusahaan bertumbuh maka keuntungan akan meningkat, sehingga pendanaan internal perusahaan meningkat. Untuk mendukung pertumbuhan ini tercapai, perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Dana untuk modal ini yang digunakan akan mempengaruhi struktur modal, manajemen akan mempertimbangkan bantuan pendanaan dari internal atau eksternal.

Inflasi merupakan salah satu faktor masalah dalam ekonomi suatu negara. Tidak hanya di Indonesia namun diluar negeri masalah inflasi juga banyak ditemukan. Menurut (Sukrino, 2000) inflasi merupakan indikator yang menunjukkan naik turunnya nilai dari uang yang dibandingkan dengan harga umum dari suatu barang secara terus menerus. Dengan adanya peningkatan harga ini, manajemen perusahaan akan memilih menggunakan utang karena akan mengurangi modal terlalu banyak. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Ha₂: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Ha₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Ha₄: Inflasi akan memperkuat hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal perusahaan.

METODOLOGI

Subyek yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dipilih Bursa Efek Indonesia karena situs Bursa Efek Indonesia ini menyediakan secara lengkap laporan keuangan tahunan dan juga dalam situs Bursa Efek Indonesia ini dapat digunakan dengan mudah dan praktis dalam pengambilan data.

Metode yang dipakai untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik sampling *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling*. Objek yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu jumlah sampel sebanyak 45 perusahaan yang memenuhi syarat.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Peneliti juga menggunakan variabel moderasi yaitu inflasi.

Dalam penelitian ini struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan formula:

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

Sedangkan profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili dengan *Return on Asset* (ROA) dengan formula:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Sedangkan likuiditas. Dalam penelitian ini likuiditas diwakili dengan *Current Ratio* (CR) dengan formula:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

Sedangkan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diwakili dengan *Asset Growth* dengan formula:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Analisis Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian Uji *Likelihood* dan Uji *Hausman* untuk menentukan pemilihan *fixed effect model*, *common model effect*, atau *random effect model* dan terakhir Uji Analisis Regresi Berganda

HASIL UJI STATISTIK

Dalam pengujian Analisis Statistik Deskriptifdiperhitungkan *Mean* (Rata-rata), *Median* (Nilai Tengah), *Maximum* (Nilai tertinggi), *Minimum* (Nilai terendah), Standar Deviasi. Dilihat hasil untuk Struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,0758860. Nilai tengah yaitu sebesar 0,620844. Nilai tertinggi Struktur modal dalam data ini yaitu sebesar 2,383861 sedangkan nilai terendah Struktur modal sebesar 0,054216. Nilai dari Standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 0,491020. Profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,073038. Nilai tengah yaitu sebesar 0,66505. Nilai tertinggi Profitabilitas dalam data ini yaitu sebesar 0,717904 sedangkan nilai terendah Profitabilitas sebesar -0,054954. Nilai dari Standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 0,068459. Likuiditas memiliki rata-rata sebesar 2.290712. Nilai tengah yaitu sebesar 1.922593. Nilai tertinggi Likuiditas dalam data ini yaitu sebesar 12.99460 sedangkan nilai terendah likuiditas sebesar 0.403140. Nilai dari Standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 1.507593. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 0.141846. Nilai tengah yaitu sebesar 0.102970. Nilai tertinggi Ukuran perusahaan dalam data ini yaitu sebesar 1.262178 sedangkan nilai terendah Ukuran perusahaan sebesar -0.205501. Nilai dari Standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 0.188500.

Dalam pengujian *Likelihood* digunakan untuk melihat pemilihan penggunaan *fixed effect model* atau *common effect model* untuk pengujian analisis regresi. Pengujian ini memiliki signifikansi sebesar 5% yang artinya memiliki tingkat keyakinan sebesar 95%. Hasil pengujian menunjukkan nilai dari probabilitas *cross-section F* adalah sebesar 0,0000. Hasil tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Sehingga kesimpulannya yaitu Ha diterima dan dapat dikatakan jika pengujian analisis regresi lebih baik menggunakan *Fixed effect model*. Berikut hasil uji dapat dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji *Likelihood*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: UJI_LIKELIHOOD

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.001823	(44,175)	0.0000
Cross-section Chi-square	312.904132	44	0.0000

Sumber : output *EIEWS 9.0*

Dalam Uji *Hausman* digunakan untuk melihat pemilihan penggunaan *fixed effect model* atau *random effect model* untuk pengujian analisis regresi. Pengujian ini memiliki signifikansi sebesar 5% yang artinya memiliki tingkat keyakinan sebesar 95%. Hasil pengujian menunjukkan nilai dari probabilitas *cross-section random* adalah sebesar 0,0135.

Hasil tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Sehingga kesimpulannya yaitu *Ha* diterima dan dapat dikatakan jika pengujian analisis regresi lebih baik menggunakan *Fixed effect model*. Berikut hasil uji dapat dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: UJI_HAUSMAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.348465	5	0.0135

Sumber : output *EVIIEWS 9.0*

Dari hasil pengujian dari kedua uji *Likelihood* dan *Hausman* menunjukkan bahwa dalam pengujian analisis regresi dapat menggunakan *Fixed effect model*.

Pada pengujian Analisis regresi berganda digunakan persamaan yang menggunakan variabel moderasi sehingga berikut adalah hasil yang diperoleh. Hasil pengujian pada Profitabilitas yaitu nilai konstanta sebesar 0.956283 dan probabilitas serta error dianggap nol, maka dapat dikatakan struktur modal sebesar 0.956283. Profitabilitas memiliki koefisien sebesar - 0.329014 yang artinya profitabilitas memberikan pengaruh negatif pada struktur modal sebesar 0.329014. Jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan satu (1) satuan dengan nilai error nol maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.329014. Hasil diatas menunjukkan bahwa hipotesa awal yang dirumuskan untuk profitabilitas dapat ditolak karena nilai probabilitas dari profitabilitas sebesar 0,3504 dari tingkat signifikan 0,05 yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan juga nilai profitabilitas yang menunjukkan arah negatif antara pengaruh hubungan profitabilitas dengan struktur modal.

Hasil pengujian pada Likuiditas yaitu nilai konstanta sebesar 0.956283 dan likuiditas serta error dianggap nol, maka dapat dikatakan struktur modal sebesar 0.956283. Likuiditas memiliki koefisien sebesar -0.076572 yang artinya likuiditas memberikan pengaruh negatif pada struktur modal sebesar 0.076572. Jika nilai likuiditas mengalami kenaikan satu (1) satuan dengan nilai error nol maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.076572. Hasil diatas menunjukkan bahwa hipotesa awal yang dirumuskan untuk likuiditas dapat diterima karena nilai probabilitas likuiditas sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 yang artinya likuiditas signifikan dan juga nilai likuiditas yang menunjukkan arah negatif antara pengaruh hubungan likuiditas dengan struktur modal.

Hasil pengujian pada Ukuran perusahaan yaitu nilai konstanta sebesar 0.956283 dan ukuran perusahaan serta error dianggap nol, maka dapat dikatakan struktur modal sebesar 0.956283. Ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar 0.014177 yang artinya ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif pada struktur modal sebesar 0.014177. Jika nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu (1) satuan dengan nilai error nol maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.014177. Hasil diatas menunjukkan bahwa hipotesa awal yang dirumuskan untuk ukuran perusahaan tidak dapat diterima karena nilai probabilitas ukuran perusahaan sebesar 0,8823 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan juga nilai ukuran perusahaan

yang menunjukkan arah positif antara pengaruh hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Hasil pengujian pada inflasi sebagai variabel moderasi pada hubungan antara Ukuran perusahaan dan Struktur modal yaitu nilai konstanta sebesar 0.890388 dan ukuran perusahaan serta error dianggap nol, maka dapat dikatakan struktur modal sebesar 0.890388. Ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar 11.74404 yang artinya ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif pada struktur modal sebesar 11.74404. Jika nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu (1) satuan dengan nilai error nol maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 11.74404.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,0427 yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 sehingga kesimpulan dari pengujian ini adalah ukuran perusahaan akan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

DISKUSI

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur modal perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel moderasi yaitu inflasi memperkuat hubungan antara Ukuran perusahaan dengan Struktur modal perusahaan.

PENUTUP

(1) Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukan bahwa Struktur modal dipengaruhi oleh Likuiditas, dan inflasi dan tidak dipengaruhi oleh Profitabilitas dan Ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. (2) Keterbatasan dalam penelitian ini adalah kurangnya peneliti dalam memilih variasi variabel-variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal. Variabel independen yang dipilih dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu Inflasi yang terjadi pada periode 2013-2017 yang dilihat apakah berpengaruh memperkuat atau memperlemah hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Penelitian ini terbatas karena pemilihan terbatas untuk periode tahun yang digunakan hanya pada tahun 2013-2017 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel independen dan variabel dependen hanya menggunakan satu rumus tertentu. Seperti Profitabilitas menggunakan *Return on Asset*, Likuiditas menggunakan *Current Ratio*, dan Ukuran perusahaan menggunakan *Asset Growth*. (3) Berdasarkan hasil dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu menambahkan berbagai variabel independen lainnya sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih akurat dan juga menambah periode penelitian sehingga lingkup penelitian dapat diperluas. Kemudian, yang terakhir adalah menyediakan waktu yang lebih banyak untuk melakukan pengujian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Dwi Dia Mustika Perwita (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Inflasi, dan PDB terhadap Struktur Modal pada perusahaan sector *Basic Industry and Chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014
- Dwi Lestari, Anita (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan yang terdaftar di BEI 2007-2009. Hal. 1-48
- Eviani, Anantia Dewi (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (2011-2013)
- Hadianto, Bram. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten sektor Telekomunikasi periode 2000-2006: Sebuah pengujian hipotesis *Pecking Order*. Vol. 1
- Jonnardi, (2016). Efek Pemoderasian Indikator Moneter Terhadap Validitas dari *Trade-Off Theory* di Bursa Efek Indonesia (BEI), Vol. 1, No. 1.
- Maryanti, Eny (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal 1-31
- Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien, and Thi Thu Hang. (2016) “*Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Company*”, Vol. 47
- Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, Made Rusmala Dewi S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property dan Real Estate*.
- Rajni Sofat, Sukhdev Singh, (2017) “*Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India*”, Vol. 59
- Sari, Devi Verena dan A. Mulyo (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Hal. 1-16
- Sri Utami, Endang. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena*. Vol. 7, No. 1, Maret 2009.
- Subagyo, Herry (2010). Faktor Determinasi Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI tahun 2005-2008. Hal.1-35