

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Jessica Alvon Wiegianto* dan Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: jessica.125180343@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to test and analyze whether there is influence between the structure of assets (tangibility), profitability, liquidity, and firm size on capital structure in manufacturing companies that have been listed in IDX during the period 2018-2020. This research, there are 80 companies to be studied by having the amount of data as much as 240 data. The company is using the secondary data in the form of financial statements of the company taken from the website IDX. The selection of the sample in this study using non probability purposive sampling method and the processing performed by using EViews 12. The results of the research that has been done shows that the structure of assets (tangibility) and profitability has no effect while the liquidity of the significant negative effect and firm size have a significant positive effect on capital structure.

Keywords: Capital Structure, Asset Structure (Tangibility), Profitability, Liquidity, Firm Size

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh antara struktur aset (*tangibility*), profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI selama periode 2018-2020. Penelitian ini terdapat 80 perusahaan yang akan diteliti dengan memiliki jumlah data sebanyak 240 data. Perusahaan ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diambil dari website BEI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan non probabilitas dengan metode *purposive sampling* dan dilakukan pengolahan dengan menggunakan *EViews 12*. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa struktur aset (*tangibility*) dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Struktur Aset (*Tangibility*), Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Saat ini semakin banyak perusahaan yang mulai mendirikan usahanya sehingga persaingan yang ada akan semakin ketat yang dapat membuat perusahaan harus terus menerus menciptakan inovasi-inovasi baru agar perusahaan mampu untuk bertahan. Dalam mempertahankan perusahaannya sebuah usaha harus memiliki pemimpin yang

dapat membuat ide-ide cemerlang yang dapat terus menerus menarik perhatian para konsumennya. Hal ini membuat seorang pemimpin perusahaan harus dapat berpikir secara optimal dan juga kreatif agar dapat membuat usahanya terus dilihat oleh orang lain. Untuk dapat mewujudkan ide-ide atau inovasi yang dimiliki, perusahaan membutuhkan modal. Selain untuk menjalankan ide dan inovasi, modal ini juga berpengaruh dalam menjalankan operasional perusahaannya.

Kenaikan modal hutang yang besar dapat dihindari dengan dilakukannya struktur modal dikarenakan struktur modal ini berperan untuk mengatur keuangan. Pengaturan keuangan yang dilakukan dapat meningkatkan keuntungan sehingga dapat melakukan pembagian saham yang lebih besar dan memuaskan para pemegang saham. Dalam perekonomian global ini perusahaan yang menyumbang besar dalam proses produksinya adalah perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, dapat berakibat pada struktur modal yang dimiliki untuk meningkatkan kinerjanya supaya dapat mencapai tujuannya yaitu untuk meningkatkan laba sekaligus memuaskan para pemegang saham. Jika kepuasan para pemegang saham dapat terpenuhi maka para pemegang saham dapat melakukan kewajibannya dengan lebih baik sehingga perusahaan dapat mendapatkan modal yang besar dari para pemegang saham dan dapat menjalankan perusahaannya dengan lebih baik lagi.

Oleh karena itu, perusahaan harus sebaik mungkin untuk dalam menaikkan nilai perusahaan mereka dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang maksimal. Hal ini dikarenakan tujuan awal dari sebuah perusahaan didirikan agar dapat mencari keuntungan agar dapat menjalankan operasional perusahaan. Menurut Gitman (2000) perusahaan memiliki dua tipe modal yaitu modal hutang dan juga modal sendiri. Dalam memiliki kinerja perusahaan yang baik maka perusahaan bergantung terhadap modal dan juga hutang dikarenakan saat mendirikan suatu usaha pengusaha membutuhkan modal yang besar dan juga hutang.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, seperti struktur aset (*tangibility*), profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Kajian Teori

Teori *pecking order*. Dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan yang banyak biasanya mempunyai tingkat hutang yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan pada saat melakukan investasi biasa perusahaan akan menggunakan dana internal sehingga tidak menggunakan hutang yang merupakan dana eksternal (Hapsari dan Widjaja, 2021).

Teori *trade off*. Myers (2001) perusahaan akan berhutang pada tingkat tertentu atau sudah pada batasnya yang dilakukan pertimbangan antara keringanan pajak dengan kenaikan nilai yang memungkinkan adanya kesulitan keuangan. Pembatasan dalam berhutang dilakukan supaya perusahaan tidak melakukan peminjaman atau berhutang secara berlebihan yang dapat menyebabkan perusahaan tersebut gulung tikar.

Struktur modal. Sartono (2010) dalam Triyono, Kusumastuti, dan Palupi (2019) merupakan keseimbangan dari total hutang dan juga modal yang merupakan wujud dari struktur keuangan dan struktur modal ini termasuk dari faktor struktur keuangan .

Struktur aset. Syamsuddin (2012) dalam Hapsari dan Widjaja (2021) struktur aset dapat dijadikan sebagai penentu komposisi bagian dari dana pada setiap komponen aset, baik aset tetap dan juga aset lancar.

Profitabilitas. Wild *et al* (2005) profitabilitas digunakan sebagai indikator penting atas perusahaan dalam jangka waktu yang panjang untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi modal.

Likuiditas. Hani (2015:121) kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dapat dilihat dari likuiditasnya seberapa cepat kewajibannya dapat dengan cepat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara jelas hal ini dapat merepresentasikan seberapa banyak aset perusahaan agar dapat memenuhi kewajibannya yang berarti perusahaan tersebut dapat membayar hutang jatuh temponya.

Ukuran perusahaan. Basyaib (2007) perusahaan yang dapat diklasifikasikan dengan cara yang berbeda, antara lain seperti dengan melakukan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal yang merupakan salah satu perbandingan pada ukuran perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Aset (*Tangibility*) dan Struktur Modal. Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka aset ini dapat digunakan sebagai alat pendanaan sebagai jaminan perusahaan untuk berhutang sehingga hutang mengalami peningkatan. Hasil penelitian yang dilakukan Ariyani, Pangestuti dan Raharjo (2018) FAR berpengaruh positif dan tidak signifikan pada DER, hasil penelitian yang dilakukan Andika dan Sedana (2019) FAR berpengaruh secara positif signifikan terhadap DER dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Christian dan Yanuar (2020) FAR berpengaruh secara negatif signifikan terhadap DER.

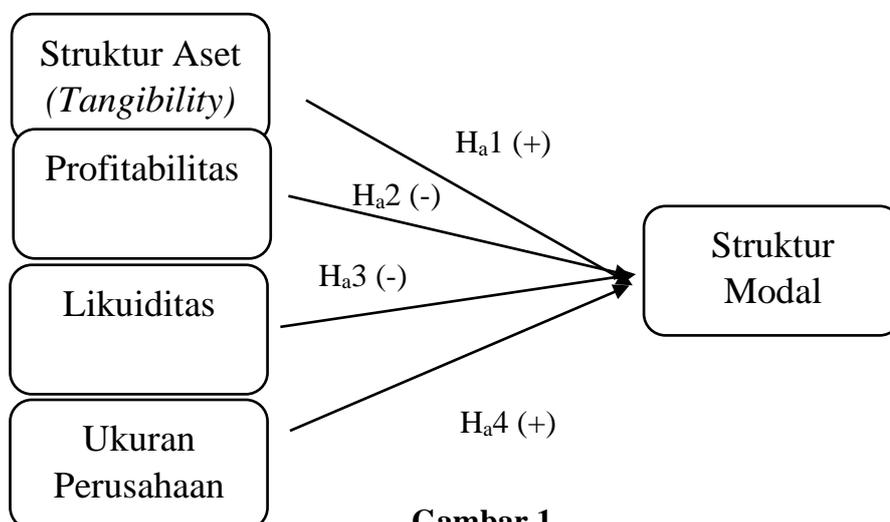
Profitabilitas dan Struktur Modal. Jika perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan keuntungan tersebut sebagai modal sehingga perusahaan tidak memerlukan dana eksternal yang membuat perusahaan tidak perlu sering berhutang dan ini membuat tingkat hutang perusahaan menjadi rendah. Hasil penelitian yang dilakukan Ariyani, Pangestuti, dan Raharjo (2018) ROA berpengaruh secara negatif signifikan pada DER, hasil penelitian yang dilakukan Hapsari dan Widjaja (2021) ROA memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER dan hasil penelitian yang dilakukan Fajriati, Hakim, dan Abbas (2021) ROA berpengaruh secara positif signifikan terhadap DER.

Likuiditas dan Struktur Modal. Likuiditas ini digunakan sebagai pendanaan yang digunakan untuk melunasi kewajibannya. Perusahaan yang semakin banyak membayar kewajibannya membuat tingkat hutang menjadi rendah. Hasil penelitian yang dilakukan Mufidah, Ulupui, dan Prihatni (2018) CR berpengaruh secara negatif signifikan pada DER, hasil penelitian yang dilakukan Marlina, Hidayat, dan Pinem (2020) CR tidak berpengaruh terhadap DER.

Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal. perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar maka akan membuat tingkat *debt* semakin tinggi yang disebabkan aset yang tinggi membuat perusahaan melakukan aset tersebut sebagai pendanaan dan melakukan pinjaman yang menyebabkan hutang meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariyani, Pangestuti, dan Raharjo (2018) SIZE berpengaruh positif signifikan pada DER, hasil penelitian yang dilakukan Aslah (2020) SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap DER dan hasil penelitian yang dilakukan Fajriati, Hakim, dan Abbas (2021) bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap DER.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan maka akan digunakan hipotesis dibawah ini dan disertai dengan kerangka pemikiran:

- Ha1: Struktur Aset (*Tangibility*) berpengaruh positif signifikan pada Struktur Modal
- Ha2: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada Struktur Modal
- Ha3: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan pada Struktur Modal
- Ha4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan pada Struktur Modal



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini menggunakan jenis desain penelitian, yaitu penelitian deskriptif. Data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *non-probability sampling*, yaitu *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan beberapa kriteria, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tiga tahun berturut-turut pada periode 2018-2020, (2) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kerugian pada periode 2018-2020, (3) Perusahaan manufaktur yang telah menyajikan laporan keuangan tidak menggunakan mata uang asing melainkan Rupiah pada periode 2018-2020, (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember pada periode 2018-2020, (5) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2018-2020. Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi liner berganda dan diolah dengan menggunakan *EViews 12*.

Pada penelitian ini memiliki beberapa variabel operasional, yaitu struktur modal, struktur aset (*tangibility*), profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Berikut ini merupakan ringkasan dari variabel operasional:

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio

Struktur Aset (<i>Tangibility</i>) (X1)	$FAR = \frac{Net\ Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$	Rasio
Profitabilitas (X2)	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$	Rasio
Likuiditas (X3)	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X4)	$Size = Ln (Total\ Asset)$	Rasio

Hasil Penelitian dan Kesimpulan

Uji Statistik Deskriptif. Dalam uji ini yang digunakan adalah *mean*, *maximum*, *terendah* dan *standard deviation*. *Mean* merupakan rata-rata, *maximum* adalah nilai tertinggi atau maksimal, *minimum* adalah nilai terendah atau minimal dan terakhir *standard deviation* merupakan penyimpangan suatu data statistik.

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	DER_Y	FAR_X1	ROA_X2	CR_X3	SIZE_X4
Mean	0.987835	0.375649	0.071720	2.412919	22.74752
Median	0.732349	0.370313	0.051261	1.743699	23.70088
Maximum	5.442557	0.797405	0.466601	13.26726	30.07450
Minimum	0.094052	0.000347	0.000407	0.466088	12.73140
Std. Dev.	0.871813	0.193657	0.073200	2.010394	5.527763
Skewness	2.001503	0.102101	2.578877	2.598235	-0.241490
Kurtosis	8.075941	2.281486	11.52748	11.12641	1.425271
Jarque-Bera	417.8924	5.579602	993.2030	930.4184	27.13040
Probability	0.000000	0.061433	0.000000	0.000000	0.000001
Sum	237.0804	90.15578	17.21289	579.1005	5459.405
Sum Sq. Dev.	181.6538	8.963206	1.280616	965.9625	7302.924
Observations	240	240	240	240	240

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa variable FAR memiliki nilai *mean* sebesar 0,375649, nilai tertinggi sebesar 0,797405, nilai terendah sebesar 0,000347, dan simpangan baku yang merupakan penyimpangan yang terjadi sebesar 0,193657. Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa variable ROA memiliki nilai *mean* sebesar 0,071720, nilai tertinggi sebesar 0,466601, nilai terendah sebesar 0,000407, dan simpangan baku yang merupakan penyimpangan yang terjadi sebesar 0,073200. Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa variable CR memiliki nilai *mean* sebesar 2,412919, nilai tertinggi sebesar 13,26726, nilai terendah sebesar 0,466088, dan simpangan baku yang merupakan penyimpangan yang terjadi sebesar 2,010394. Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa variable SIZE memiliki nilai *mean* sebesar 22,74752, nilai tertinggi sebesar 30,07450, nilai terendah sebesar 12,73140, dan simpangan baku yang merupakan penyimpangan yang terjadi sebesar 5,527763.

Uji Multikolinearitas. Uji ini digunakan untuk melihat apakah ada korelasi antar variable bebas yang ada.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	FAR_X1	ROA_X2	CR_X3	SIZE_X4
FAR_...	1.000000	-0.102866	-0.194785	0.069945
ROA_X2	-0.102866	1.000000	0.081470	-0.116347
CR_X3	-0.194785	0.081470	1.000000	0.068881
SIZE_X4	0.069945	-0.116347	0.068881	1.000000

Berdasarkan hasil uji, nilai korelasi antar variable bebas tidak lebih dari 0,85 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya kesamaan yang terjadi antar varian residual.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.148741	Prob. F(4,234)	0.3344
Obs*R-squared	4.602766	Prob. Chi-Square(4)	0.3305
Scaled explained SS	5.906754	Prob. Chi-Square(4)	0.2062

Berdasarkan hasil uji, menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dikarenakan nilai probabilitas *Chi-square* bagian *Obs*R-square* diatas 0,05.

Uji Chow. Digunakan untuk melihat model data panel antar *fixed effect* dan *common effect* yang terbaik.

Tabel 5. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.148046	(79,156)	0.0000
Cross-section Chi-square	568.785969	79	0.0000

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas *cross-section F* tidak sampai 0,05. Jadi, akan digunakan *fixed effect model*.

Uji Hausman. Digunakan dalam mengetahui model data panel antar *fixed effect* dan *random effect* yang terbaik.

Tabel 6. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	30.561834	4	0.0000

Berdasarkan hasil uji ini menunjukkan bahwa probabilitas dari *cross-section random* kurang dari 0,05 maka akan digunakan model *fixed effect model*.

Fixed Effect Model. Uji model yang dipilih setelah melalui uji chow dan juga uji hausman.

Tabel 7. Fixed Effect Model

Dependent Variable: DER_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/11/21 Time: 07:11
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 80
 Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.33400	3.667593	-4.453603	0.0000
FAR_X1	-0.317530	0.441114	-0.719836	0.4727
ROA_X2	-0.938885	0.613440	-1.530524	0.1279
CR_X3	-0.092525	0.034012	-2.720384	0.0073
SIZE_X4	0.779501	0.158776	4.909430	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.936370	Mean dependent var	0.987835
Adjusted R-squared	0.902515	S.D. dependent var	0.871813
S.E. of regression	0.272202	Akaike info criterion	0.504673
Sum squared resid	11.55866	Schwarz criterion	1.722897
Log likelihood	23.43920	Hannan-Quinn criter.	0.995528
F-statistic	27.65864	Durbin-Watson stat	1.929573
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berikut merupakan persamaan analisis regresi linier berganda:

$$DER = -16,33400 - 0,317530 FAR - 0,938885 ROA - 0,092525 CR + 0,779501 SIZE + \varepsilon$$

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat melalui *Adjusted R-squared* yang menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* mendekati satu sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independennya.

Hasil uji parsial atau uji t dilihat dari nilai probabilitasnya. Disimpulkan dari hasil uji tersebut FAR dan ROA memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka FAR dan ROA tidak berpengaruh secara signifikan pada DER sedangkan CR dan SIZE memiliki nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 maka CR dan SIZE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap DER.

Hasil signifikan simultan atau uji F dapat dilihat melalui probabilitas *F-statistic*. Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersamaan berpengaruh pada variabel bebas dikarenakan probabilitas *F-statistic* kurang dari 0,05.

Diskusi

Struktur aset (*tangibility*) dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aset tidak berpengaruh dapat disebabkan bahwa tidak dapat dipastikan apakah aset tersebut digunakan sebagai pendanaan atau jaminan perusahaan atau tidak, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh dikarenakan belum dapat dipastikan apakah profitabilitas dapat dijadikan modal perusahaan. Likuiditas memiliki pengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal hal ini menjadikan bahwa jika perusahaan dapat melunasi hutang lancarnya maka hutang akan rendah dan hal ini dapat

menurunkan modalnya sehingga likuiditas ini berpengaruh secara negatif. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap struktur modal dikarenakan besarnya suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modalnya apakah penggunaan hutangnya sedikit atau banyak.

Penutup

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa struktur aset (*tangibility*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4727 dan profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1279 sehingga struktur aset dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji parsial likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0073 sehingga likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan seperti variabel independent yang dimiliki hanya ada empat variabel, lalu proksi yang digunakan. Keterbatasan lainnya adalah perusahaan yang diambil hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 yang hanya memiliki 80 jumlah perusahaan dan 240 jumlah data.

Oleh sebab itu, peneliti berharap kepada peneliti selanjutnya dapat memperluas jangkauan yang diambil sehingga hasil yang dimiliki lebih baik lagi. Selain itu, dapat juga menggunakan variabel yang sama maupun berbeda dengan peneliti akan tetapi, dengan cakupan yang lebih luas sehingga hasilnya jauh lebih mendekati.

Daftar Rujukan/ Pustaka

- Andika, I. R., & Sedana, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. D., & Raharjo, S. T. (2018). The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis STRATEGI*.
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Grasindo.
- Christian, & Yanuar. (2020). Pengaruh Hubungan Antara Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Fajriati, D., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi 2016-2019). *UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JEMBER*.
- Gitman, L. (2000). *Principles of Managerial Finance*.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Hapsari, C. G., & Widjaja, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan,. *JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN*.

- Marlina, Hidayat, N. F., & Pinem, D. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies). *International Humanities and Applied Science Journal*.
- Mufidah, Ulupui, I. A., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 129.
- Myers, S. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*.
- Triyono., Kusumastuti, A., Palupi, I. D. (2019). The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 11.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2005). *Financial Statement Analysis*.