

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, UKURAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Alfon dan Yanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: Alfonsusb1194gmail.com

Abstract: *This study discusses to analyze and analyze the effect of growth, profitability, asset structure, firm size, and liquidity on capital structure in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2017. The purposive method used in determining samples with several criteria was obtained by 65 samples of manufacturing companies and using linear multiple regression analysis. The results showed that growth, profitability, asset structure, and firm size had no significant effect on capital structure while liquidity had a positive and significant effect on capital structure.*

Keywords : *Capital Structure, Manufacture, BEI.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode *purposive sampling* yang digunakan dalam menentukan sampel dengan beberapa kriteria maka didapat 74 sampel perusahaan manufaktur dan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur Modal, Manufaktur, BEI.

LATAR BELAKANG

Struktur modal menjelaskan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih banyak dari

perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam penggunaan hutang.

Struktur aktiva/aset digambarkan dari menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijaminkan perusahaan sebagai kolateral ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva

Likuiditas merupakan jumlah waktu yang berlalu sampai suatu aset dapat direalisasikan atau dikonversikan menjadi uang tunai atau sampai kewajiban dapat dibayar.

KAJIAN TEORI

Peneliti Mondigliani dan Miller (1963) yang dalam penelitiannya menjelaskan tentang *Trade Off theory* pada artikel yang berjudul “*Corporate Income Taxes on The Cost of Capital: A Correction*”. Teori ini menjelaskan bahwa pada dasarnya perusahaan memiliki tingkat hutang yang cukup optimal dan ingin menyesuaikan hutang hutangnya ke arah optimal juga, pada saat perusahaan berada di tingkat hutang yang cukup tinggi maupun terlalu rendah.

Menurut Donalson (1961) dalam penelitian mengenai teori *Pecking Order* perusahaan lebih mengutamakan sumber pembiayaan mereka melalui internal dan lebih memilih untuk lebih meningkatkan modal sebagai pilihan terakhir dari pembiayaan perusahaan. Namun teori Modigliani & Miller dan Donalson ini dikritik karena kelemahan dan asumsi yang tidak realistis sehingga memberikan landasan bagi teori-teori lain dan bagi para peneliti untuk mempertimbangkan ketidaksempurnaan teori Modigliani & Miller dan Donalson.

Menurut Dewiningrat (2018:3479) Pertumbuhan penjualan dapat diartikan produktifitas dan kapasitas operasional perusahaan serta dapat mencerminkan tingkatan daya saing perusahaan dalam suatu ekosistem industri dengan berpatokan pada penjualan yang dihasilkan dari periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan yang terjadi pada periode ini. Kenaikan dan penurunan penjualan inilah yang dapat membantu perusahaan untuk mengambil strategi yang harus dilakukan untuk kemajuan perusahaan.

Menurut Sari & Oetomo (2016:15) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan dan merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, oleh karena itu rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan.

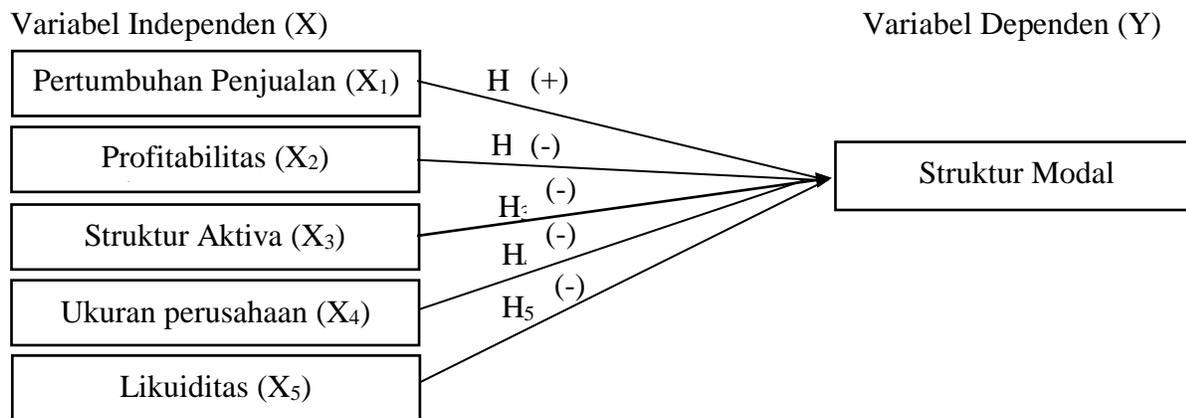
Menurut Seftianne (2011:47) Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Menurut Joni & Lina (2010:87) ukuran Perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar dan kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha dan kegiatan usaha yang dijalankan. Penentuan besar dan kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva yang dimiliki, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva.

Menurut Habibah (2015:12) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Beragam kemampuan yang dimiliki tiap perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan juga hutang lancarnya. Jika semakin besar kemampuan likuiditas pada suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin memiliki kapasitas untuk membayar seluruh hutang atau pendanaan eksternal.

Struktur modal menurut Zuliani (2014:2) struktur modal merupakan “Perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₂: profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₅: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

METODOLOGI

Subjek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 yang didapat dari www.idx.ac.id. Objek penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sampel yang dipilih

menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditentukan pada penelitian ini yaitu: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut turut selama tahun 2015 – 2017, 2. Laporan keuangan pada perusahaan manufaktur harus disajikan dalam bentuk mata uang rupiah, 3. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang berakhir pada tanggal periode 31 Desember, 4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi selama periode penelitian. Data yang telah melewati kriteria sebanyak 65 sampel. Jenis pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji statistik deskriptif, uji Chow, uji Hausman untuk menentukan model yang terbaik di antara *fixed effect*, *common effect*, dan *random effect*.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini struktur aktiva diprosikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan formula:

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus :

$$Pertumbuhan\ Penjualan = \frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1} \times 100\%$$

Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan ROA (*Return On Asset*) yang menggunakan formula:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Struktur aktiva dalam penelitian ini dihitung dengan *Fixed Asset Turnover Ratio* dan menggunakan formula:

$$Fixed\ Asset\ Turnover\ Ratio = \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan formula:

$$Size = Ln (Total\ Asset)$$

Likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan *Current Ratio* (CR) sehingga menggunakan formula:

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$$

HASIL UJI STATISTIK

Berikut ini merupakan tabel hasil statistik deskriptif

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

	DER	GROWTH	ROA	FATR	SIZE	CR
Mean	0.810908	0.085840	0.089423	0.365637	14.72468	2.731628
Median	0.599122	0.074983	0.065788	0.328435	14.54889	2.019830
Maximum	4.546883	3.768000	0.526704	0.796561	19.50467	15.16447
Minimum	0.076125	-0.507311	0.000420	0.035696	11.80397	0.584216
Std. Dev.	0.695367	0.299309	0.088184	0.166809	1.612505	2.208989

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai objek-objek penelitian seperti *mean*, *median*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. struktur modal (*DER*) memiliki *mean* sebesar 0.810908, *median* sebesar 0.599122, standar deviasi sebesar 0.695367. Pertumbuhan penjualan (*GROWTH*) yang memiliki nilai *Mean* sebesar 0.085840, nilai minimum sebesar -0.507311, nilai maksimum sebesar 3.768000. Profitabilitas (*ROA*) memiliki nilai minimum sebesar 0.000420, nilai maksimum sebesar 0.526704, nilai mean sebesar 0.089423, nilai median sebesar 0.065788, Variable lain yaitu struktur aktiva (*FATR*) memiliki nilai minimum sebesar 0.035696, nilai maksimum sebesar 0.796561, nilai median sebesar 0.328435, nilai mean sebesar 0.365637. Ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 11.80397, nilai maksimum sebesar 19.50467, nilai mean 14.72468, nilai median 14.54889. Dan variabel *CR* (*Current Ratio*) memiliki nilai maksimum sebesar 15.16447, nilai minimum sebesar 0,584216, nilai *mean* 2.731628, nilai median 2.019830.

Uji Chow dilakukan untuk memilih antara *common effect model* atau *fixed effect model*, sedangkan Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *fixed effect model* atau *random effect model* untuk mengetahui model regresi mana yang paling cocok untuk menginterpretasikan hasil regresi. Berikut merupakan tabel Uji Chow dan uji Hausman.

Tabel 2.
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.564895	(64,125)	0.0000
Cross-section Chi-square	485.225573	64	0.0000

Tabel 3.
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.181652	5	0.0324

Hasil uji Chow dengan nilai probabilitas *cross-section F* adalah 0.0000, di mana nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Sehingga *fixed effect model* lebih cocok untuk menginterpretasikan hasil regresi dibandingkan *common effect model*. Selanjutnya, hasil uji Hausman dengan nilai probabilitas *cross-section random* adalah 0.0324, di mana hasil ini lebih rendah dibandingkan tingkat signifikansi,. Sehingga *fixed effect model* lebih cocok untuk digunakan dibanding *random effect model* dan *common effect model*. Berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman, *fixed effect model* merupakan model yang paling cocok untuk menjelaskan hasil regresi dalam penelitian ini.

Tabel 5.
Hasil Pengujian *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/22/20 Time: 03:43				
Sample: 2015 2017				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 65				
Total panel (balanced) observations: 195				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1(GROWTH)	0.032109	0.062918	0.510325	0.6107
X2 (ROA)	-0.674382	0.566508	-1.190420	0.2361
X3 (FATR)	-0.188711	0.325599	-0.579583	0.5632
X4 (SIZE)	-0.186574	0.117444	-1.588616	0.1147
X5 (CR)	-0.072228	0.025008	-2.888255	0.0046
C (DER)	3.881992	1.716596	2.261449	0.0255
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.944050	Mean dependent var	0.810907	
Adjusted R-squared	0.913165	S.D. dependent var	0.695369	
S.E. of regression	0.204910	Akaike info criterion	-0.059229	
Sum squared resid	5.248514	Schwarz criterion	1.115694	
Log likelihood	75.77481	Hannan-Quinn criter.	0.416484	
F-statistic	30.56696	Durbin-Watson stat	2.246156	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji koefisien determinasi berganda pada nilai *adjusted R²* sebesar 0.944050. yang berarti 94,40% atas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. Sedangkan sebesar 5,60% struktur modal di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yaitu struktur modal yang di proksikan *debt equity ratio* (DER) dapat di jelaskan dengan variabel independen dimana dalam penelitian ini ada pertumbuhan penjualan dengan *Growth*, *Return On Asset* (ROE) dapat dijelaskan oleh variabel independen *Profitability*, struktur aktiva dengan *Fixed Asset Turnover Ratio*(FATR), Ukuran perusahaan dengan *Log Natural Total Asset*, dan *Liquidity* dengan proksi *Current Ratio*. Berikut ini merupakan persamaan regresi dengan hasil pengujian *fixed effect model*:

$$DER = 3.881992 + 0,032109 (\text{GROWTH}) - 0,674382 (\text{ROA}) - 0,188711 (\text{FATR}) - 0.186574 (\text{SIZE}) - 0.072228 (\text{CR}) + e$$

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Nilai struktur modal untuk CR adalah sebesar 0.0046 di mana nilai ini lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan dan nilai koefisien regresi sebesar -0,072228. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_5 diterima, yaitu CR memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini berbeda dengan GROWTH, ROA, FATR, dan SIZE dengan nilai probabilitas masing-masing 0.6107, 0.2361, 0.5632 dan 0.1147. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_1, H_2, H_3 dan H_4 ditolak.

DISKUSI

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Habibah (2015) yang berisi Pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak sejalan dengan tidak sejalan oleh Santika & Sudiyatno (2011) yang menyatakan bahwa jika pertumbuhan penjualan meningkat, maka otomatis struktur modal juga akan meningkat secara signifikan karena ada peningkatan *income* yang diterima oleh perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Nguyen & Ramachandran (2006), Chen *et al* (2014) dan Dewiningrat & Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka otomatis struktur modal mengalami penurunan, berlaku sebaliknya. Lain halnya dengan Sofat dan Singh (2017), Sheikh & Wang (2011), Habibah (2015), Margaretha & Ramadhan (2010), Joni dan Lina (2010), Seftianne & Handayani (2011), Zuliani (2014), Santika & Sudiyatno (2017), Sofat & Singh (2017) yang mengatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas dan struktur modal dilihat dari perusahaan yang cenderung memiliki profit yang besar. Berdasarkan hasil dari penelitian ini disimpulkan Ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan para kreditur dan investor lebih mengutamakan rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi akan membaik, maka dampaknya mereka kemungkinan mengabaikan profitabilitas jangka panjang (Dewiningrat, 2018).

Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Joni & Lina (2010) dan Santika & Sudiyatno (2017) yang mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva dengan struktur modal dan hasil ini tidak sejalan dengan Steftianne (2011), Habibah (2015), Sofat & Singh (2017) dan Dewiningrat & Mustanda (2018) yang mengatakan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang signifikan dengan mengatakan bila ratio struktur aktiva besar maka struktur modal lebih rendah, dan sebaliknya bila struktur aktiva cenderung kecil maka struktur modal akan memiliki nilai yang besar. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa besar modal yang dimiliki dapat digunakan untuk pendanaan perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang bernilai besar cenderung lebih sungkan dalam melakukan pendanaan eksternal karena dianggap lebih beresiko dan perusahaan beraset tetap besar lebih mengutamakan pendanaan internal karena memiliki resiko yang jauh lebih kecil dan tidak mengancam keberadaan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan Joni & Lina (2010) dan Sofat & Singh (2017) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan, lain halnya dengan penelitian dari Seftianne & Handayani (2011), Sheikh & Wang (2011), Nguyen & Ramachandran (2006, Chen *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan ukuran perusahaan tidak memiliki

pengaruh yang signifikan, mereka menemukan bahwa perusahaan yang berkaliber besar cenderung lebih fleksibel untuk masuk dan mengakses pasar modal dengan tujuan mendapatkan dana eksternal (Joni & Lina, 2010)

Hasil ini didukung oleh penelitian dari Steftianne (2011), Sheikh & Wang (2011), Habibah (2015), Margaretha & Ramadhan (2010) dan Dewiningrat & Mustanda (2018) bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil dari penelitian ini bahwa *current ratio* atau likuiditas dapat mempengaruhi kondisi pendanaan perusahaan karena dengan likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut dirasa dapat melunasi kewajiban jangka pendek hal tersebut dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari luar perusahaan. (Steftianne, 2011)

PENUTUP

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, Sedangkan pada pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu pada sampel yang diambil dalam penelitian ini tergolong relatif singkat, yaitu hanya tiga tahun (Periode 2015-2017), penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas, sampel perusahaan yang digunakan juga sebatas pada perusahaan manufaktur saja, sehingga dianggap kurang merefleksikan perusahaan yang bergerak pada bidang yang lain.

Terdapat beberapa saran yang dapat diaplikasikan pada penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan yaitu lebih mengembangkan lebih luas dan meneliti lebih lanjut sesuai dengan perubahan-perubahan yang ada. Dengan ini peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel yang lebih banyak seperti *leverage*, nilai perusahaan keputusan investasi, maupun kebijakan dividen yang tidak digunakan dalam penelitian ini dan menggunakan waktu observasi yang lebih lama agar memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen, *et al* (2014) *What Determine Firms' Capital Structure In China?*, *Managerial Finance*, Vol. 40 Issue: 10, pp.1024-1039
- Habibah, M. (2015) Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 7
- Hardanti, S. & Barbara G. (2010) Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Resiko, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 11 No. 2, halaman 145-165
- Joni & Lina (2010) Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Hlm. 81 – 96

- Kieso (2018) *Intermediate Accounting IFRS Version/*
- Margaretha, F. & Ramadhan. A. R (2010) Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hlm. 119 – 130
- Maryanti, E. Analisis Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sektor Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 2016
- Nguyen, T. D. K. & Ramachandran, N. (2006) “*Capital Structure In Small And Medium-Sized Enterprises The Case Of Vietnam*”. *Asean Economic Bulletin. Academic Research Library*, Vol. 23, No. 2. ISSN : 2222-1697
- Santika, R. B. & Sudiyatno, B. (2011) Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 2 Hal: 172 – 182 ISSN :1979-4878
- Sari, A. N. & Oetomo H. W. (2016) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Vol. 5, Nomor 4, April 2016
- Seftianne & Ratih (2011) Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, Hlm 39 – 56
- Sheikh, N. A. & Wang, S. (2011) *Determinants Of Capital Structure: An Empirical Study Of Firms In Manufacturing Industry Of Pakistan*, *Managerial Finance*, Vol. 37 Issue: 2, pp.117-133
- Sofat, R. & Singh, S. (2017) *Determinants Of Capital Structure: An Empirical Study Of Manufacturing Firms In India*, *International Journal of Law and Management*, Vol. 59 Issue: 6, pp.1029-1045
- Zuliani, Selly (2014) Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan & Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 7
- Dewiningrat, Ayu Indira (2018) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, DAN Struktur aset terhadap struktur modal
- Situs (*Website*) Resmi Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id>
- Situs (*Website*) Saham OK : <https://www.sahamok.com>
- Situs (*Website*) IDN Financials : <https://www.idnfinancials.com>
- Situs (*Website*) Yahoo Finance : <https://www.fiance.yahoo.com>