

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2017-2019

Christian Alessandro* dan Augustpaosa Nariman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: christian.125150139@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research aims to find out how the role of the firm's size, profitability and liquidity to the company's capital structure, especially in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample selection was done by purposive sampling method and valid data obtained are 76 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis assisted by EViews data processing software version 11 and Microsoft Excel 2019. The results of this study show that the size of the firm has a significant influence on the company's capital structure, and that profitability and liquidity have an influence on the company's capital structure. The implication of this research is that the company's management can optimize the capital structure of the company to maintain the continuity of its company.

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Profitability, Liquidity*

Abstrak:

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui bagaimana peran dari ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dan data yang valid yang didapatkan adalah 76 perusahaan. Teknik pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh alat bantu pengolahan data EViews versi 11 serta Microsoft Excel 2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan, dan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah agar manajemen perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal dari perusahaannya untuk menjaga kelangsungan perusahaannya.

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

Pendahuluan

Persaingan global yang dewasa ini terjadi menuntut para pemilik perusahaan untuk dapat bertahan dalam sebuah persaingan bisnis. Persaingan yang ketat membuat khususnya

perusahaan manufaktur untuk terus meningkatkan kualitas kinerja, membuat kegiatan ekonomi perusahaan tetap berjalan dan juga meningkatkan nilai perusahaan secara efektif. Dalam hal ini, manajemen keuangan perusahaan harus mampu membuat nilai perusahaan tetap baik dan stabil. Karena itu, setiap pengambilan keputusan yang dilakukan harus melalui pertimbangan agar nilai perusahaan dapat tercapai maksimal. Peran manajemen keuangan dalam perusahaan sangat penting dalam hal menjaga kestabilan ekonomi perusahaan, dengan mempertimbangkan keputusan finansial yang berkaitan dengan susunan utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Karena untuk menghindari resiko dan menjaga kelangsungan perusahaan dibutuhkan pengambilan keputusan yang tepat yang berhubungan dengan struktur modal dari manajemen perusahaan.

Definisi struktur modal dalam penelitian Bhawa & Dewi (2015) adalah suatu perbandingan proporsi antara tingkat utang dengan ekuitas yang dimiliki untuk dapat mendanai kegiatan operasi perusahaan. Struktur modal sendiri terdiri atas antara *long term debt* (utang jangka panjang) dan *equity* (ekuitas) yang terdiri dari saham preferen dan saham umum.

Ruang lingkup penelitian penulis adalah seputar perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI pada periode 2017-2019. Perusahaan manufaktur itu sendiri merupakan perusahaan yang di dalamnya terjadi proses industrial dimana ada pengolahan bahan baku menjadi barang jadi yang siap dipasarkan.

Permasalahan dalam mengelola struktur modal adalah hal yang krusial bagi setiap perusahaan dalam berbisnis, khususnya pada perusahaan manufaktur, karena kualitas dari struktur modal akan mencerminkan bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut. Mengingat bahwa masalah finansial perusahaan merupakan sebuah hal yang krusial yang menentukan kelangsungan perusahaan, serta berdasarkan beragam penelitian yang telah dilakukan mengenai struktur modal dan hasilnya yang masih belum konsisten dan masih beragam. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi investor untuk melihat nilai perusahaan bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor-faktor lain yang membentuk nilai perusahaan tersebut.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Teori *pecking order* membahas tentang hubungan antara informasi yang kompleks dan keputusan investasi juga pendanaan. Kompleks dalam konteks ini adalah asimetris, yang mana manajer perusahaan memiliki informasi yang menyeluruh mengenai *risk and return*, atau informasi sehubungan dengan *investment opportunities* dari perusahaan. Menurut jurnal penelitian Chandra & Teddy (2015) pada tahun 1997 sampai 1998 pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi, ada banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami pailit atau kebangkrutan sehingga banyak perusahaan yang memilih untuk meminjam dana atau melakukan utang. Perusahaan di Indonesia banyak yang melakukan pinjaman kepada luar negeri karena biaya pinjaman luar negeri yang lebih rendah dibandingkan dengan pinjaman di Indonesia sendiri. Peristiwa ini

menyebabkan *financial distress* yang melanda banyak perusahaan di Indonesia pada waktu itu. Kemudian pada tahun 2008 saat krisis ekonomi terjadi kembali, banyak

perusahaan yang sudah mengantisipasi hal ini sehingga pada waktu itu kebanyakan perusahaan di Indonesia terhindar dari *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kebanyakan perusahaan di Indonesia menganut *pecking order theory*, dimana perusahaan Indonesia masih konservatif dalam membuat keputusan tentang struktur modal.

Trade-off Theory. Teori *trade-off* menjelaskan adanya suatu hubungan antara resiko kebangkrutan, pajak, dan penggunaan utang yang disebabkan karena keputusan struktur modal yang dibuat perusahaan. Teori merujuk kepada keseimbangan antara *gain* dan *loss* perusahaan atas penggunaan utangnya, dimana kondisi pajak nilai perusahaan akan naik minimal dengan biaya modal yang juga minimal. Adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil manajemen perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki pihak manajemen suatu perusahaan, dimana perusahaan dapat melepaskan informasi kepada publik. Teori *trade-off* menganggap struktur modal akan menjadi maksimal jika perusahaan dapat membuat keuntungan dengan kewajiban yang dikeluarkan perusahaan seimbang. Struktur modal harus memiliki keseimbangan manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang.

Struktur Modal. Menurut Sari & Oetomo (2016) struktur modal adalah suatu perpaduan konsistensi antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Struktur modal baru dapat dikatakan optimal pada saat perusahaan dapat meminimalisir biaya modal rata-rata sehingga membuat *value* perusahaan meningkat dan memaksimalkannya. Selanjutnya menurut Kasmir (2015) "*Debt to equity ratio* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan melakukan perbandingan antara seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan".

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu tingkat pengukuran dari suatu perusahaan yang dapat dihitung lewat penjumlahan kepemilikan seluruh aktiva perusahaan pada akhir periode operasional. *Firm size* dikelompokkan menjadi 3 yaitu perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil. Lalu menurut Brigham & Houston (2016) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Menurut Denziana & Yunggo (2017), jika ukuran perusahaan semakin besar, maka perusahaan tersebut juga cenderung suka untuk memakai modal asing. Bila modal internal dari dalam tidak mencukupi, modal asing biasanya menjadi pilihan perusahaan besar dalam pendanaan, karena kebutuhan biaya operasional yang besar dari perusahaan yang berukuran besar.

Profitabilitas (ROA). Dalam penelitian Denziana & Yunggo (2017) disebutkan bahwa profitabilitas adalah pengembalian (*return*) atas investasi modal yang dihitung dari laba dibagi investasi modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi biasanya hanya akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih menggunakan sumber pendanaan dari pihak internal dibandingkan dengan pihak eksternal. Sedangkan menurut Lasut (2018) profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan demi meraih

laba lewat seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan perusahaan, jumlah kas serta modal yang dimiliki, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dan lain sebagainya.

Likuiditas. Likuiditas menurut Watung et al. (2016) adalah suatu rasio pengukuran kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban lancarnya. Kemampuan untuk membayar segera berarti digunakan aktiva lancar yang *liquid* untuk membayar kewajiban secara segera (utang lancar). Menurut Lasut (2018) likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio* dan *net working capital to total assets ratio*. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu dapat mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas yang dimiliki perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan akan cenderung menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan struktur modal dan *debt financing* akan meningkat. Hasil penelitian oleh Wardani, et al. (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Sudiarta (2017), ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas dengan Struktur Modal. Perusahaan yang memiliki rasio dengan profitabilitas tinggi cenderung memilih untuk membagikan labanya untuk pemegang saham daripada untuk menambah sumber cadangan dana internalnya. (Watung, 2016). Berbeda halnya dengan hasil penelitian Hussain & Miras (2015) yang mengatakan jika profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemudian hasil penelitian Lasut (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas dengan Struktur Modal. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut semakin mudah untuk mendapatkan pinjaman dari eksternal perusahaan atau pihak ketiga. Menurut penelitian Wardana dan Sudiarta (2015) likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi menurut Bhawa (2015) likuiditas dikatakan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan.

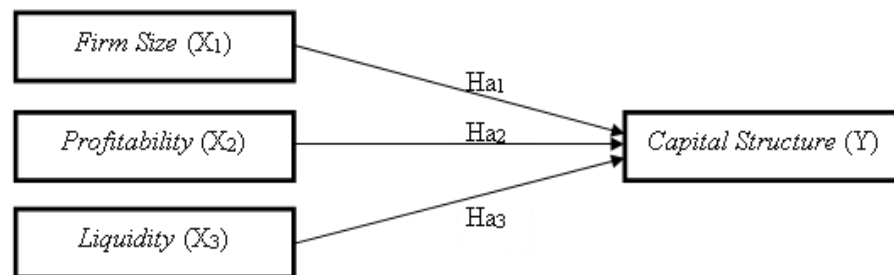
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki hubungan yang signifikan dengan struktur modal (Wardani, et al., 2016), Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa dewan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dari (Dewi dan Siduartha, 2017) H1: *Firm Size* memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melalui hasil penelitian, *profitability* memiliki hubungan positif dan pengaruh tidak signifikan terhadap perusahaan nilai (Watung, *et al.*, 2016), tetapi yang lain menemukan *profitability* memiliki hubungan negatif dengan struktur modal perusahaan (Hussain dan Miras, 2015) serta (Lasut, 2018) menemukan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. H2: *Profitability* berpengaruh negatif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kemudian untuk *liquidity* dalam penelitian ini memiliki hubungan yang negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. (Wardana dan Sudiarta, 2015) dan (Watung, *et al.*, 2016). Namun berbeda halnya dengan hasil penelitian lain yang mengatakan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal perusahaan. (Bhawa dan Dewi, 2015) H3: *Liquidity* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri perkebunan dengan kriteria 1) laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik, 2) mengeluarkan Laporan Berkelanjutan dengan mata uang Rupiah, 3) tidak mengalami rugi. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 76 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
----------	---------	-----------	-------

<i>Firm Size</i>	Logaritma natural dari Total Aktiva	<i>Ln (Total Assets)</i>	Rasio
<i>Profitability</i>	Perbandingan antara <i>net income after tax</i> dengan <i>total asset</i>	$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ Assets}$	Rasio
<i>Liquidity</i>	Perbandingan antara <i>current asset</i> dengan <i>current liabilities</i> .	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Leverage</i>	Perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Regresi yang digunakan adalah regresi dengan data panel. Ada 3 metode untuk estimasi model regresi data panel di antaranya adalah *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Kemudian dilanjutkan dengan uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model yang terbaik dari ketiga model regresi tersebut. Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas dari *cross-section chi-square* berada pada angka 0.0000, yakni dibawah angka 0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat untuk digunakan. Selanjutnya pada uji Hausman nilai probabilitas pada *cross-section random* diperoleh sebesar 0.0000, yakni dibawah angka 0.05, maka *Fixed Effect Model* yang lebih tepat digunakan. Selanjutnya pada uji Multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi antar masing-masing variabel independen yakni 0.1116206, -0.244487, dan 0.080722 yang mana lebih tidak ada yang melewati batas nilai toleransi yaitu 0.90 (< 0.90), maka model regresi dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji model regresi memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 2.
Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-40.74315	5.476317	-7.439883	0.0000
SIZE	1.452876	0.190788	7.615132	0.0000
ROA	0.018020	0.412243	0.043711	0.9652

LIQ	-0.024619	0.025100	-0.980832	0.3283
-----	-----------	----------	-----------	--------

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -40.74315 + 1.452876X_1 + 0.018020X_2 - 0.024619X_3$$

Berdasarkan hasil regresi, *firm size* mempunyai pengaruh positif ($\beta = 1.452876$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0,0000$) terhadap struktur modal, dan menunjukkan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar tingkat utangnya yang mengakibatkan meningkatnya struktur modal. Hasil lain menunjukkan *profitability* berpengaruh positif ($\beta = 0.018020$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,9652$) terhadap struktur modal. Artinya perusahaan yang memiliki profitabilitas cenderung tidak menggunakan laba yang didapatkan untuk menambah cadangan dana internalnya, namun dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan kenaikan pada struktur modal. Kemudian untuk *liquidity* berpengaruh negatif ($\beta = -0.024619$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,3283$) Hal ini dapat diartikan ketika perusahaan semakin likuid maka akan semakin mudah juga baginya untuk mendapatkan dana eksternal berupa modal asing. Karena perusahaan yang likuid lebih mudah untuk mendapat kepercayaan investor dan pihak ketiga lainnya.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.829139.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan-perusahaan manufaktur pada tahun 2017-2019 memiliki kecenderungan untuk membagikan hasil labanya kepada pemegang saham dan kebanyakan memiliki tingkat likuiditas yang cukup baik. Ukuran perusahaan relatif bermacam-macam bagi setiap perusahaan. Pengaruh positif dari ukuran perusahaan memiliki arti bahwa struktur modal pada perusahaan mengikuti besarnya ukuran perusahaan. Karena pendanaan pada perusahaan yang berukuran adalah besar juga. Profitabilitas perusahaan yang memiliki hasil positif berdampak kepada perusahaan agar mencari alternatif pendanaan dari eksternal dari pihak eksternal. Kemudian untuk likuiditas, memiliki hubungan negatif mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung memilih untuk membayar utang-utang jangka pendeknya terlebih dahulu sehingga menyebabkan penurunan tingkat struktur modal.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup; populasi data yang dipakai yakni perusahaan manufaktur yang diperoleh dan digunakan menjadi sampel yang mempunyai jumlah sampel data yang memiliki batas yakni 228 data dari total 76 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Keterbatasan ini disebabkan oleh perusahaan manufaktur dalam memenuhi beberapa

kriteria pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini; kemudian untuk penelitian sampel dan pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan pada periode yang terbatas yakni selama tiga tahun yang menyebabkan variabel yang diteliti belum sepenuhnya dapat menggambarkan keadaan yang sesungguhnya; selanjutnya untuk variabel-variabel bebas dalam penelitian ini hanya meliputi sejumlah variabel seperti firm size, profitability, dan liquidity terhadap variabel terikat yakni capital structure. Dengan ini maka keterbatasan jumlah variabel independen membuat penulis belum dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Acaravci, S, K. (2015). The determinants of capital structure: Evidence from the Turkish manufacturing sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 158–171.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>.
- Alvarez, A., & Topowijono. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei 2012-2015). *Jurnal Manajemen Atma Jaya*, 11(1), 76–98.
- Astuti, R. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Size, Growth Opportunity, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Bank (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–19.
- Ayu, I., Kusuma, D., Cipta, W., & Suwendra, I. W. (2016). PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADAPERUSAHAANMANUFAKTUR e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4.
- Basuki, A. T., dan Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. In *PT Rajagrafindo Persada*.
- Bhawa, I., & Dewi, S. N. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 255265.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). Fundamentals of Financial Management: Concine, Ninth Edition. In *Light-Emitting Diodes*.
- Buhari, A., Azam, N., Tambunan, M., & Nur, T. (2016). *The Difference of Capital Structure Based on Ownership, Variance, and Correlation: Venture Capital Firms in Indonesia*. 4531, 128–141.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Akuntansi Dan Penelitian*, 8(1), 51–67.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Dewi, D., & Sudiartha, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2017). Model Persamaan Struktural. Konsep dan Aplikasi Dengan Program AMOS 24.0. Update Bayesian SEM. In *Model Persamaan Struktural. Konsep dan Aplikasi Dengan Program AMOS 24. Update Bayesian SEM*.
- Hussain, S. S., & Miras, H. (2015). The Determinants of Capital Structure for Malaysian Food Producing Companies. *International Journal of Accounting and Business Management*, 4(2), 138–161. <https://doi.org/10.24924/ijabm/2015.04/v3.iss1/138.161>
- Kartika, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Infokam*, 12(1), 49–58. <http://amikjtc.com/jurnal/index.php/jurnal/article/view/99>
- Kasmir. (2015). Bentuk-Bentuk Rasio Keuangan. *Journal Of Accounting*.
- Kieso, Weygandt, & Warfield. (2018). Akuntansi Keuangan Menengah Intermediate Accounting. In *Salemba Empat*.
- Lasut, S. J., Rate, P. Van, & 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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–21. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>
- Nadzirah, Yudiaatmaja, F., & Cipta, W. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4(1), 1–13.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen ISSN: 2461-0593*, 5(4), 1–18. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/1541>
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Yogyakarta: Gava Media.
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1029–1045. <https://doi.org/10.1108/ijlma-05-2016-0051>
- Sugiyono. (2016). Memahami Penelitian Kualitatif. *Bandung: Alfabeta*.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D). In *Metodologi Penelitian*.
- Teddy, C. (2015). The Determinants of the Capital Structure: Empirical Evidence from Indonesian Stock Exchange Companies. *Revista Kasmera*, 43(2), 76–87.
- Umdiana, N., & Tivana, S. (2020). Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory Dan Agency Theory. *Akuntabilitas*, 13(2), 191–204. <https://doi.org/10.15408/akt.v13i2.17337>

- Wardana, I., & Sudiarta, G. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 254256.
- Watiningsih, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, Dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(4), 92–105. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i4.1382>
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 726–737.
- www.idnfinancials.com
- www.idx.com