

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

NANIS EVANANDA LUKITA

2015210528

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

NANIS EVANANDA LUKITA

2015210528

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nanis Evananda Lukita
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Februari 1997
N.I.M : 2015210528
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran
Perusahaan, Likuiditas, *Growth Opportunity* terhadap
Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :
Dosen Pembimbing
Tanggal : ...27-3-2019...


(Dra.Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : ...27-3-2019...


(Burhanudin S.E., M.Si., Ph.D)

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Nanis Evananda Lukita
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: nanisevanandalukita69@gmail.com

ABSTRACT

Competition in the business world encourages financial managers to take decisions carefully, one of which decisions related to capital structure. This study aims to examine the effect of profitability, assets structure, firm size, liquidity, and growth opportunity on the capital structure of manufacture company in Indonesia Stock Exchange period 2013-2017. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The method used to determine the sample is purposive sampling method with sample size 84 companies. This research data uses secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The results of this study partially show that profitability and asset structure have a significant negative effect on capital structure, the size of the company has a positive but not significant effect on capital structure, liquidity has no significant negative effect on capital structure and growth opportunity has a positive and insignificant effect on capital structure.

Keywords : *Capital Structure, Profitability, Asset Structure, Company Size, Liquidity, and Growth Opportunity.*

PENDAHULUAN

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal. Struktur modal sendiri yaitu menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Keputusan dan pengelolaan struktur modal berkaitan dengan nilai perusahaan dan jumlah biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Penda-

naan eksetrnal yang dilakukan perusahaan melalui utang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Di sisi lain, jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat dan tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabi-

litas perusahaan. selain itu perusahaan dituntut untuk bijak dalam menentukan tingkat utang yang digunakan, karena hal ini berkaitan dengan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dikemudian hari.

Struktur modal yang optimal adalah salah satu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal yang dimana menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Berbagai teori mengenai struktur modal dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan struktur modal yang dilakukan oleh pihak-pihak manajemen perusahaan, seperti *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory*. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan faktor-faktor berbeda yang dapat mempengaruhi struktur modal beberapa perusahaan manufaktur. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2017.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut yang Pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian serta manfaat penelitian. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian yang terdiri dari pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan intepretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Ross, Westerfield, Jaffe dan Jordan (2008: 483) mengemukakan bahwa "*The pecking-order theory implies that managers prefer internal to external financing. If external financing required, managers tend to choose the safest securities, such as debt.*" Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri kepada pemodal luar. Di sisi lain Praban-sari dan Kusuma (2005) menyatakan bahwa dana eksternal dalam bentuk utang lebih disukai karena pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Mayangsari (2001) menyatakan bawah "*Pecking Order Theory* cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko , yaitu laba ditahan, utang dan terakhir penerbitan ekuitas. Secara ringkas *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. Perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu yang bersal dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu. Hanya saja jika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya.

Trade Off Theory

Dalam penelitian Brigham dan Houston (1995:5) kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan pertimbangan (*trade off*) antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Namun sisi lain penggunaan lebih banyak utang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Risiko yang tinggi akan cenderung menurunkan harga saham, tetapi juga dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga akan me-

naikkan harga saham. Kesimpulan *Trade Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Dimana *Trade Off Theory* menekankan penghematan pajak, biaya kebangkrutan dan biaya keagenan serta kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan pertimbangan antara resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Damayanti (2013), Jemmi Halim Liem (2013), Ida Bagus Made (2015), dan Made Rusmala (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain penelitian yang dilakukan oleh Irma Wahyuni (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aset dan Struktur Modal

Struktur aset merupakan komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain penelitian yang dilakukan oleh Jemi Halim Liem (2013) menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan, jika ukuran perusahaan semakin besar maka akan semakin mudah dalam mendapatkan pinjaman dari luar, serta dengan ukuran perusahaan yang semakin besar maka semakin besar pula aset yang dimiliki perusahaan yang dimana akan diikuti dengan kebutuhan perusahaan yang semakin meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain, penelitian yang dilakukan Ni Putu Nita (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas dan Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau yang segera jatuh tempo. Hasil penelitian yang dilakukan Ni Putu Nita (2018) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaannya serta akan mengutamakan menggunakan dana internal terlebih dahulu dari pada menggunakan dana eksternal.

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

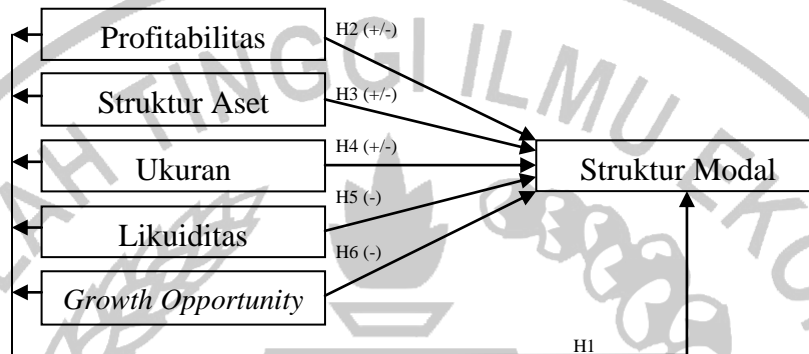
Growth Opportunity dan Struktur Modal

Growth Opportunity merupakan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dimasa mendatang untuk mengembangkan perusahaannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menjelaskan

bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan yang sangat tinggi akan diikuti dengan kebutuhan modal yang tinggi pula untuk perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasionalnya,

sehingga dengan tingginya pertumbuhan perusahaan maka akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal perusahaan.

H5 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.



Gambar 1
RERANGKA PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh merupakan data sekunder, yang dimana sudah tersedia dan dipublikasikan pada masyarakat luas. Data yang dikumpulkan adalah data untuk tahun 2013 hingga tahun 2017. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk periode 2013 hingga 2017, (3) Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif. Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah diten-

tukan, maka banyak perusahaan yang diteliti adalah sebanyak 84 perusahaan.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan cirri-ciri khusus yang telah dicantumkan sebelumnya selama periode 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder berupa total utang, total ekuitas, laba bersih, total aset, aset lancar dan penjualan. data-data tersebut dapat diperoleh melalui web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset,

ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth opportunity*.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal adalah pengeluaran utang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ utang}{Modal\ sendiri}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Return\ On\ Assets\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah gambaran sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam peminjaman. Struktur Aset dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Fix\ Assets\ Ratio\ (FAR) = \frac{Total\ Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaannya. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = Ln\ Total\ Aset$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu yang dapat dilihat dari penjualan perusahaan. *Growth Opportunity* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Pertumbuhan = \frac{Penjualan\ (t) - Penjualan\ (t-1)}{Penjualan\ (t-1)}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 digunakan model regresi linear berganda (*multiple regression analysis*).

Alasan dipilihnya model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \beta_5.X_5 + e$$

Keterangan:

- Y = Struktur modal
- α = Konstanta
- e = Error
- β = Koefisien regresi yang akan diuji
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Struktur aset
- X₃ = Ukuran Perusahaan
- X₄ = Likuiditas
- X₅ = *Growth Opportunity*

HASIL PENELITIAN

Tabel 1
HASIL ANALISIS LINEAR BERGANDA

Variabel	B	Std. Error	Sig.
Konstanta	0.146	0.523	0.781
Profitabilitas	-0.914	0.221	0.000
Struktur Aset	-0.755	0.166	0.000
Ukuran Perusahaan	0.026	0.018	0.141
Likuiditas	-0.030	0.016	0.067
Growth Opportunity	0.059	0.141	0.677

Dari tabel 1 diatas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien profitabilitas sebesar -0.914 dengan signifikansi t (0.000) lebih kecil dari nilai alpha (0.05) sehingga H_0 ditolak, maka dari itu variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Jadi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana eksternal yang lebih sedikit, tetapi ketika laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaanya. Jadi, semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan.

Nilai koefisien struktur aset sebesar -0.755 dengan signifikansi t (0.000) lebih kecil dari nilai alpha (0.05) sehingga H_0 ditolak, maka dari itu variabel struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Jadi jika struktur aset suatu perusahaan tinggi maka struktur modal perusahaan akan rendah, yang dimana perusahaan dengan dana yang dimilikinya akan mampu untuk menyediakan alat-alat operasional yang perusahaan, maka dari itu dengan adanya alat-alat operasional yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan mampu memenuhi permintaan pasar.

Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0.026 dengan signifikansi t (0.141) lebih besar dari nilai alpha (0.05) sehingga H_0 diterima, maka dari itu variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Jadi jika semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kebutuhan yang diperlukan perusahaan dalam hal kegiatan operasional perusahaannya akan semakin meningkat pula, agar industri *food and beverage* tetap dapat memenuhi permintaan pasar, maka perusahaan akan menambah sumber pendanaanya dengan menggunakan dana eksternal yang didapatkan dari luar. Perusahaan yang besar cenderung memiliki aset yang tinggi sehingga akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari investor.

Nilai koefisien likuiditas sebesar -0.030 dengan signifikansi t (0.067) lebih besar dari nilai alpha (0.05) sehingga H_0 diterima, maka dari itu variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Jadi perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Dengan begitu struktur modal yang dimiliki perusahaan

akan rendah. Perusahaan manufaktur khususnya industri *food and beverage* memiliki likuiditas yang tinggi karena industri *food and beverage* merupakan industri yang menjadi bagian yang sangat penting di Indonesia, karena industri ini juga sebagai pemasok makanan dan minuman bagi seluruh populasi di Indonesia.

Nilai koefisien *growth opportunity* sebesar 0.059 dengan signifikan t (0.677) lebih besar dari nilai alpha (0.05) sehingga H_0 diterima, maka dari itu variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan volume penjualan dari perusahaan meningkat, sehingga juga diperlukan peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi juga membutuhkan penambahan dana cukup besar, sehingga perusahaan manufaktur khususnya industri *food and beverage* lebih cenderung menggunakan utang untuk mendapatkan dana dengan harapan volume produksi yang dihasilkan meningkat sehingga dapat mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Maka dari itu dengan meningkatnya utang yang dimiliki perusahaan maka struktur modal perusahaan juga akan meningkat.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth opportunity* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur

aset mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal dan *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian yang dimana kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi pada variabel terikat hanya 14,8 persen yang didapat dari R square, sedangkan sisanya 85,2 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar variabel.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya yaitu, apabila ingin mengambil topik yang sama dengan penelitian ini, maka peneliti menyarankan untuk menambah periode waktu penelitian yang lebih panjang sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat dan bervariasi serta menambah variabel penelitian seperti risiko bisnis atau kepemilikan manajerial karena sangat dimungkinkan bahwa beberapa variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini juga memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan dalam mengelola sumber dana perusahaan, khususnya yang berasal dari utang, karena utang yang tinggi menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan menjadi semakin besar sehingga dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Bagi Investor diharapkan lebih memperhatikan laba yang didapat oleh perusahaan. Yang dimana jika laba bersih suatu perusahaan naik maka fundamental perusahaan semakin baik dan harga sahamnya akan cenderung naik sehingga akan diikuti kenaikan dividen yang akan didapatkan oleh investor.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat cetakan pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi 11 ed., Vol. Buku 2). Jakarta: Salemba Empat .
- Cahyani Nuswandari. (2013). Determinan Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan perbankan* , 92-102.
- Damayanti. (2013). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Perspektif Bisnis, Vol 1 No 1* , 2334-5111.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Akasara.
- Husnan, S. (2005). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Ida Bagus Made, d. M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Jurnal Manajemen Unud, Vol 4 No 7* .
- Irma Wahyuni. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmyu dan Riset Akuntansi, Vol 6 No 4* .
- Jemmi Halim Liem. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011.
- Mudrajad Kuncoro. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi 4*. Jakarta: Erlangga.
- Ni Putu Nita Septiani, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol 22.3* , 1682-1710.
- Primantara, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5 No 5* , 2696-2726.
- Serghiescu, L., & Vaidean, V.-L. (2014). Determinant Factors of the Capital Structure of a firm-an empirical analysis. *Procedia Economics and Finance 15* , 1447-1457.
- Siregar, B. (2005). Hubungan Antara Dividen, Leverage Keuangan dan Investasi. *Akuntansi dan Manajemen* , 219-230.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan KKeagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu .