

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Alien Akmalia¹

¹Program Studi Manajemen FEB Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Korespondensi Email: alien_akmalia@umy.ac.id

Abstract

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan. Variabel profitabilitas diproksikan dengan Return on Equity (ROE), Likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR) dan Struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik purposive sampling dan diperoleh sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 101 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas tidak terbukti signifikan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal

THE INFLUENCE OF LIQUIDITY AND PROFITABILITY ON THE CAPITAL STRUCTURE OF THE FIRM

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of profitability and liquidity on the company's capital structure. Profitability variable is proxied by Return on Equity (ROE), Liquidity is proxied by Current Ratio (CR) and Capital structure is proxied by Debt to Equity Ratio (DER). The object of research used in this study is the consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 to 2020. The sampling technique used is purposive sampling technique and obtained samples that meet the criteria as many as 101 samples. The data analysis technique used is multiple linear regression using the SPSS program. The results showed that liquidity was proven to have a significant negative effect on capital structure. While the profitability variable is not proven to significantly affect the company's capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan keputusan penting bagi perusahaan. Struktur modal (*Capital Structure*) terkait dengan penentuan besarnya kemampuan perusahaan membayar utang dengan modal yang dimilikinya. Menurut (Irham, 2016) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Sedangkan menurut (Sulindawati, Yuniarta, & Purnamawati, 2017) struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal asing dan modal sendiri. Berdasarkan (Jusrizal & H, 2017) tujuan utama dari struktur modal perusahaan yaitu membuat komposisi sumber pembiayaan yang paling optimal. Kesalahan dalam penentuan struktur modal bisa memberikan pengaruh yang besar untuk perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang yang terlalu besar akan berakibat pada pembayaran beban tetap yang semakin besar. Hal ini akan meningkatkan risiko keuangan dimana perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran utang (Darsono, 2017). Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Banyak penelitian terdahulu yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Juliantika & S, 2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode . Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Sari, Jonathan, & Yoga, 2017), hasilnya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian (Rubiyana & Kristanti, 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Juliantika & S, 2016) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate tahun 2010-2014. Penelitian (Ratri, 2017) juga menunjukkan hasil yang sama. Hasil penelitian yang lain ditunjukkan oleh (Zulkarnain, 2020) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Adanya perbedaan hasil penelitian pada penelitian terdahulu menjadi alasan peneliti untuk menguji kembali variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan menggunakan sampel perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Terdapat dua rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah yang pertama, penelitian ini menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020? Rumusan

masalah yang kedua yaitu apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor

industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020? Selaras dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah: (1) untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020; (2) untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar pengambilan keputusan bagi para stakeholders yang terkait dengan keputusan struktur modal perusahaan, baik investor, perusahaan maupun pemerintah.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset dan penggunaan modal (Hery, 2015). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*. Berdasarkan Hanafi 2015, rasio ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat tertentu. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa laba yang dimiliki oleh perusahaan juga tinggi (Septiani & Suaryana, 2018). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan laba ditahan (*retained earning*) perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* (Myers, 1984) yang mengemukakan suatu model struktur pendanaan dalam manajemen keuangan dimana struktur pendanaan suatu perusahaan mengikuti suatu hirarki dimulai dari sumber dana termurah, dana internal hingga saham sebagai sumber terakhir. Perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu dan jika dana internal tidak mencukupi baru kemudian menggunakan dana eksternal. Urutan pendanaan yang disarankan pertama dipenuhi dari laba ditahan, jika tidak mencukupi selanjutnya dari pendanaan hutang dan selanjutnya dari penerbitan ekuitas baru. Oleh karena itu, ketika profitabilitas perusahaan tinggi maka struktur modal perusahaan akan turun. Hasil penelitian (Liem & Murhadi, 2013) menunjukkan hasil variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan teori, argumentasi dan penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas (CR) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung

menggunakan hutang yang rendah. Menurut (Afa & Hazmi, 2021). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek yang tinggi. Hal tersebut berdampak pada cenderung menurunnya total hutang yang pada akhirnya struktur modal akan menjadi menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Septiani & Suaryana, 2018), (Hidayat, Nurlaela, & Samrotun, 2021), yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono 2018 menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan positivistic (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistic sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk memperoleh suatu kesimpulan.

Waktu dan Tempat Penelitian

Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan tahun 2016-2020. Data perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Target/Subjek Penelitian

Subyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk melakukan pengumpulan sampel penelitian. Menurut (Sugiyono, 2016), teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Beberapa pertimbangan atau kriteria yang digunakan dalam proses seleksi sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Perusahaan sektor industri konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan menggunakan satuan mata uang rupiah.

Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industry konsumsi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Data laporan tahunan tersebut diambil dari Bursa Efek

Indonesia (www.idx.co.id) yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional variabel dependen dan independen pada penelitian ini:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Husnan, 2012). Perhitungan *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas (ROE)

Menurut (Hanafi, 2015) profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang mana menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Proksi profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity (ROE)*. *Return on Equity* menunjukkan seberapa besar kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan laba. Berikut ini adalah perhitungan variabel *Return on Equity (ROE)*:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

b. Likuiditas (CR)

Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2015). Perhitungan variabel *Current Ratio (CR)* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS. Beberapa pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi

data mendekati normal (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan ini, jika nilai probabilitas (sig) $> 0,05$, maka memenuhi asumsi normalitas

b. Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali I. , 2011) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas. Jika hasil penelitian menunjukkan nilai *variance Inflation Factor* (VIF) > 10 berarti ada multikolinieritas, sebaiknya jika nilai VIF < 10 berarti tidak ada multikolinieritas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi berdasarkan VIF.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali I. , 2011) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Rahmawati, Fajarwati, & Fauziyah, Statistika Teori dan Praktek, 2018). Hal ini dapat dideteksi melalui uji Durbin-Watson dengan membandingkan nilai D-W dengan nilai du dan $4-du$ dalam tabel Durbin-Watson.

2. Uji F

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model fit atau tidak. (Rahmawati, Fajarwati, & Fauziyah, Statistika Teori dan Praktek, 2018)

3. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji sejauh mana variabel independent

secara individual berpengaruh terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

4. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (r^2) merupakan proporsi variabilitas dalam suatu data yang dihitung didasarkan pada model statistik (Rahmawati, Fajarwati, & Fauziyah, Statistika Teori dan Praktek, 2014). Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi bernilai antara nol dan satu. Jika hasil uji koefisien determinasi mendekati satu, menunjukkan adanya hubungan yang kuat

antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hasil mendekati 0 maka hal ini menunjukkan hubungan yang lemah antara variabel independent dan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas.

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel dependen dan independent berdistribusi normal atau tidak. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas ditunjukkan oleh tabel 2 berikut:

Tabel 1. Uji Normalitas

Variabel	Asymp Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0.2	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 1, nilai signifikansi dengan menggunakan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.2. Nilai ini lebih besar dari nilai kritis sebesar 0.05. Oleh karena itu dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan oleh tabel 2 berikut:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
ROE	0.996	1.004
CR	0.996	1.004

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 2, nilai *tolerance* semua variabel (ROE dan CR) lebih besar dari 0.1 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* seluruh variabel kurang dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada model regresi antar variabel independent yang diuji pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *gletjser*. Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Sig.	Keterangan
ROE	0.101	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CR	0.942	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa setiap variabel independent pada penelitian ini (ROE dan CR) memiliki nilai signifikansi diatas 0.05. Berdasarkan hasil uji gletjser tersebut dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

dU	DW-test	4-dU	Keterangan
1.7374	1.935	2.2626	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test) sebesar 1.935. Nilai dL sebesar 1.6153 dan nilai dU sebesar 1.7374. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $dU < DW < (4-dU)$ dengan nilai $1.7374 < 1.935 < 2.2626$. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

2. Uji F

Tabel 5 berikut menunjukkan hasil Uji F:

Tabel 5. Uji F

Nilai Sig.	0.000
------------	-------

Sumber: Data Diolah

Nilai signifikansi yang ditunjukkan pada tabel 5 sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari α (0.05) artinya signifikan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal, sehingga model regresi dapat

digunakan untuk memprediksi struktur modal.

3. Uji t

Hasil Uji t ditunjukkan pada tabel 1 berikut:

Tabel 6. Uji t

Variabel	Coefficient	Prob	Keterangan
C	0.391	0.037	
ROE	0.044	0.580	Ditolak
CR	-0.991	0.000	Diterima

Variabel dependen: Struktur Modal

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6, menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki nilai prob. $0.580 > \alpha (0.05)$, artinya tidak terdapat pengaruh variabel ROE terhadap struktur modal perusahaan (Hipotesis 1 ditolak). Variabel CR memiliki nilai prob. $0.00 < \alpha (0.05)$, artinya variabel CR berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis 2 diterima.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Profitabilitas perusahaan bukan merupakan satu-satunya pertimbangan oleh kreditur dalam memberikan pinjaman. Terdapat beberapa faktor lain dalam 5C yang menjadi pertimbangan oleh kreditur. Misalnya dari sisi character. Perusahaan mungkin saja sedang dalam kondisi yang tidak profit, namun karena character yang dinilai baik oleh kreditur berdasarkan pada pengalaman sebelumnya, maka bisa saja kreditur tetap memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Septiani & Suaryana, 2018), (Chandra, Tantoni, Villany, Lubis, & Akbar, 2019), (Jusrizal & H, 2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 1, variabel likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung menggunakan hutang yang rendah. Berdasarkan (Ratri, 2017), perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang lebih tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif tinggi pula. Hal ini disebabkan karena kemampuannya yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eviani, 2015), (Septiani & Suaryana, 2018) dan (Hidayat, Nurlaela, & Samrotun, 2021), yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas terbukti dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif tinggi karena kemampuannya yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Sedangkan variabel profitabilitas tidak dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan bukan satu-satunya pertimbangan bagi kreditur. Kreditur memiliki banyak pertimbangan dalam menyalurkan kredit kepada perusahaan. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas perusahaan tidak serta merta pasti mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Subjek penelitian juga dapat dilakukan dengan menggunakan sektor industry yang lain sehingga dapat memperkaya hasil penelitian pada topik ini. Para stakeholders baik investor, perusahaan maupun pemerintah dapat menggunakan hasil penelitian yang terbukti signifikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

REFERENSI

- Afa, & Hazmi, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019). *Jurnal Al-Qardh*, 30-44.
- Chandra, A., Tantoni, W., Villany, W., Lubis, M. S., & Akbar, F. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Return on Assets dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 -2015. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 263-278.
- Darsono, N. F. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2011-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-9.

- Eviani, A. D. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 194 - 202.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS: Center for Academic Publishing Service.
- Hidayat, O. E., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Current Ratio, Struktur Aktiva dan Return on Asset terhadap Struktur Modal. *Inovasi*, 217-227.
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Irham, F. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Juliantika, N. L., & S, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realstate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4161-4192.
- Jusrizal, & H, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Profita*, 373-387.
- Liem, J. H., & Murhadi, W. R. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 1-11.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 575-592.
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziyah. (2014). *Statistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta: Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziyah. (2018). *Statistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta: Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Ratri, A. M. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *JRMB*, 13-24.

- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *BALANCE: Economi*, 32-40.
- Sari, E. P., Jonathan, R., & Yoga, T. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015). *Ekonomia*, 1-10.
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1682-1710.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT. Alfabet.
- Sulindawati, N. L., Yuniarta, A. G., & Purnamawati, I. G. (2017). *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: Rajawali Pers.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 49-54.