

UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Lien Putri Veronika dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: lien.125180392@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to determine whether company size, profitability and business risk affect the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. The population used in this study is all manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange of 166 companies. The sample determination technique used is the purposive sampling method and the valid data is 60 companies. The data processing techniques used are multiple regression analysis assisted by the software programs Eviews 12 for Windows released 20 and Microsoft Excel for Microsoft 365 MSO. The results of the research that has been carried out the size of the company have a significant influence on the capital structure. Profitability and business risk have no effect on the capital structure. The implication of this research is that companies need to increase the effect of funding on the capital structure for each company.

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Profitability, and Business Risk.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sejumlah 166 perusahaan. Teknik penentuan sampel digunakan adalah metode purposive sampling dan data yang valid adalah 60 perusahaan. Teknik pengolahan data yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang dibantu oleh program software Eviews 12 for Windows yang dirilis 20 dan Microsoft Excel for Microsoft 365 MSO. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Implikasi dari penelitian ini ialah perusahaan perlu meningkatkan pengaruh pendanaan terhadap struktur modal bagi setiap perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis

Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini persaingan di berbagai sektor usaha dalam berbagai industri semakin bersaing baik dari perusahaan besar atau kecil. Seluruh perusahaan berusaha untuk mencapai posisi yang unggul dari pesaingnya dengan membuat inovasi-

inovasi yang lebih berkualitas untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam menghadapi persaingan sebuah perusahaan membutuhkan keunggulan dalam barang maupun jasa, untuk memiliki keunggulan tersendiri perusahaan pasti memerlukan dana atau modal untuk menjalankan usahanya. Begitu pula dengan perusahaan industri manufaktur tentu juga membutuhkan modal untuk dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan. Dalam menentukan pendanaan pada struktur modal terbagi menjadi dua yaitu Internal(dari dalam) dan Eksternal(dari luar). Laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari dana internal, sedangkan dana yang diperoleh dari investor, pemegang saham atau pengambil bagian pada perusahaan disebut juga dana eksternal. Laba ditahan dipergunakan perusahaan sebagai persediaan untuk membayar defisit yang muncul maupun dapat melunasi hutang perusahaan, ataupun untuk menambah modal pada perusahaan.

Ketika perusahaan menggunakan dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan dana internal yang dimana hutang perusahaan lebih besar, maka beban yang akan di tanggung perusahaan semakin besar dan dapat membuat terjadinya gagal bayar dan akan membuat investor berpikir untuk menanamkan modal pada perusahaan, maka diperlukannya kombinasi dana dari dalam dan luar perusahaan yang seimbang supaya menghasilkan struktur modal yang maksimum bagi perusahaan maupun investor. Dalam penentuan struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor menurut Finky (2013) menyebutkan struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur aset. Profitabilitas merupakan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam selama periode tertentu dan mengukur potensi manajemen dalam tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan dengan investasi. Profitabilitas pun dapat diukur dengan *profit margin*, *return on asset* maupun *return on equity*. Bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang ini diharapkan dengan adanya hasil dari penelitian ini maka perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya. Sedangkan investor yang berada dibidang yang sama diharapkan dapat melihat struktur modal yang sudah ada pada laporan keuangan saja melainkan mempertimbangkan factor-faktor lainnya yang dapat membentuk struktur modal.

Kajian Teori

Menurut Myers (2015), teori keuntungan adalah teori dimana perusahaan memilih untuk menggunakan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara manfaat hutang dan biaya yang dikeluarkan oleh kebangkrutan perusahaan. Teori pecking order mengartikan bahwa perusahaan memprioritaskan pembiayaan ekuitas internal daripada pembiayaan ekuitas eksternal. Teori pecking dari Syardia et al. (2015) merupakan perusahaan dengan laba tinggi dengan kemungkinan perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan serta menggunakan hutang yang seminimum mungkin atau sebaliknya. Menurut Brigham dan Houston (2010), signaling theory merupakan ukuran tata kelola perusahaan yang memandu investor ketika manajer melihat prospek masa depan perusahaan.

Maryanti (2016) mengatakan setiap individu, investor maupun manajemen mempunyai kesamaan informasi dalam kemajuan perusahaan. Tetapi informasi yang diberikan oleh perusahaan pada investor luar maupun pihak manajemen berbeda, dapat dikatakan informasi, penjelasan tentang kondisi bisnis masa lalu, sekarang, masa depan dan pengaruhnya terhadap bisnis.

Struktur modal didefinisikan oleh Sartono (2012:225) merupakan sebagai pertimbangan dari jumlah hutang jangka pendek bersifat tetap, saham preferen, hutang jangka panjang dan saham biasa. Ketika perusahaan memiliki dana internal yang masih dapat membiayai usahanya, maka perusahaan membutuhkan modal asing sebagai alternatif usahanya.

Ukuran perusahaan merupakan mayoritas penjualan bersih dalam beberapa periode, dengan penjualan yang lebih besar dari variabel dan biaya tetap, maka diperolehnya laba kotor menurut Brigham dan Houston (2011).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan berupa laba. Dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan penggunaan hutang cenderung tidak digunakan dan perusahaan akan menggunakan pendanaan internal dalam memenuhi kebutuhan dan mengakibatkan struktur modal perusahaan menjadi semakin baik. Menurut Agus Sartono (1998:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan yang berasal dari penjualan, total aktiva dan dari modal sendiri.

Risiko bisnis ialah risiko dari harta perusahaan seumpama tanpa hutang. Risiko bisnis dapat melonjak jika memiliki hutang dengan jumlah besar untuk mencukupi keinginan dalam pendanaan menurut Brigham dan Houston (2011:157). Risiko yang timbul karena adanya beban hutang yang dilakukan oleh perusahaan, apabila semakin besar hutang maka besar juga risiko yang ditanggung oleh perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Menurut Luh dan Pratiwi (2018) ukuran perusahaan menggambarkan kecil atau besarnya perusahaan dapat diamati dari penjualan, total aktiva, rata-rata total aktiva maupun total penjualan. Dari definisi tersebut dikaitkan bahwa semakin besarnya perusahaan maka struktur modal yang diperlukan semakin besar dan semakin mudah untuk memperoleh pendanaan internal maupun eksternal. Penelitian sebelumnya dari N.P.Deshinta & I.M.Dana (2017), N.P. Nita & I Gusti Nugraha A.S(2018), Velda et al(2020) mengutarakan ukuran perusahaan pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi tidak sejalan dengan Elfiswandi et al (2019), Nita et al (2020), Stevany & Nur (2017) mengutarakan ukuran perusahaan tidak pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Sesuai *pecking order theory* peningkatan profitabilitas akan mempengaruhi meningkatnya laba ditahan sehingga modal dimiliki pun dapat meningkat dengan kata lain meningkatnya modal sendiri maka risiko utang pula menjadi turun. Penelitian sebelumnya yang dilakukan N.P.Deshinta & I.M.Dana (2017), N.P.Nita & I Gusti Nugraha A.S (2018) dan Nursiam & Nila (2021) menyatakan profitabilitas perusahaan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Murni Dahlena (2017), Melisa & Yuliandi (2017) dan Stevany & Nur (2017) mengutarakan profitabilitas pengaruh yang positif signifikan pada struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Risiko bisnis dapat berdampak dengan kelangsungan perusahaan ketika perusahaan memiliki banyak hutang yang harus dibayarkan dapat memiliki risiko yang tinggi untuk perusahaan dan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modal maka, perusahaan semaksimal mungkin mempunyai hutang yang rendah untuk menghindari risiko yang tinggi. Dapat

disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan ketidakpastian pada keuntungan maupun kerugian operasional perusahaan dimasa depan oleh karena itu, resiko bisnis berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan dan mampu untuk membayarkan hutang-hutangnya. Penelitian ini sejalan dengan Velda et al (2020) maupun Evelyn & Jessica (2017) mengutarakan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengembangan Hipotesis

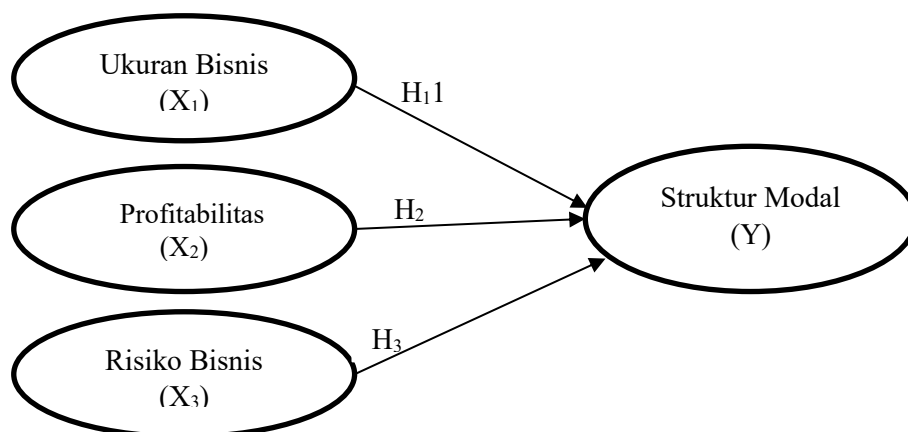
Berdasarkan Elfiswandi et al (2019), Nita et al (2020), Stevany & Nur (2017) mengatakan ukuran perusahaan tidak pengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi ukuran perusahaan pengaruh positif signifikan pada struktur modal, menurut N.P.Deshinta & I.M.Dana (2017), N.P.Nita S. & I Gusti Nugraha A.S (2018). H₁ Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan N.P.Deshinta & I.M.Dana (2017), N.P.Nita & I Gusti Nugraha A.S (2018) dan Nursiam & Nila (2021) mengatakan bahwa profitabilitas perusahaan tidak pengaruh serta tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. Berbanding balik dengan pendapat dari Murni Dahlena (2017), Melisa & Yuliandi (2017) dan Stevany & Nur (2017) mengutarakan profitabilitas pengaruh positif serta signifikan terhadap struktur modal. H₂ Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Velda et al (2020) maupun Evelyn & Jessica (2017) menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara menurut Melisa & Yuliandi (2017) dan Nina et.al (2020) menyatakan sebaliknya bahwa risiko bisnis berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, N.P.Deshinta &I.M.Dana (2017) mengutarakan risiko bisnis berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap struktur modal. H₃ Risiko bisnis dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Kerangka pemikiran penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran



Metodologi

Metode dalam penelitian ini merupakan kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Pengukuran dalam jangka tahun 2019-2021.

Pemilihan sampel peneliti ialah purposive sampling, dengan kriteria 1) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. 2) Perusahaan mengalami laba selama periode 2019-2021, 3) Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun 2019-2021, dan 4) Perusahaan manufaktur yang menggunakan laporan keuangannya dengan mata uang Rupiah selama periode 2019-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 60 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan yaitu :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	$Size = Ln(\text{Total Aset})$	Rasio
<i>Return on Equity</i>	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
<i>Degree of Operating Leverage</i>	$DOL = \frac{\text{Perubahan dalam EBIT}}{\text{Perubahan dalam Penjualan}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedasitas dan Uji Autokorelasi. Uji normalitas dipergunakan dalam penelitian ialah uji Jarque-Bera. Nilai probabilitas dalam penelitian ini diperoleh nilai sebesar $0.105410 > 0.05$ sehingga variable dinyatakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien korelasi dari ukuran bisnis (*SIZE*) terhadap profitabilitas (ROE) sebesar 0.090366, terhadap risiko bisnis (DOL) sebesar 0.033983. Dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antara Size terhadap ROE dan DOL lebih kecil dari 0.8 sehingga terbebas dari multikolinearitas. Nilai koefisien korelasi dari profitabilitas (*ROE*) terhadap ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar 0.090366, terhadap risiko bisnis (DOL) sebesar -0.042900. Disimpulkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antara *firm size* terhadap ROE dan DOL < 0.8 maka dari itu terbebas dari multikolinearitas. Nilai koefisien korelasi dari risiko bisnis (DOL) terhadap profitabilitas (ROE) sebesar 0.033983, terhadap ukuran bisnis (*SIZE*) sebesar -0.042900. Dapat diartikan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan risiko bisnis < 0.8 sehingga terbebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (tes DW), dan dalam penelitian kali ini nilai Prob.Chi-Square sebesar $0.0000 < 0.05$ maka disimpulkan dalam penelitian ini terjadinya autokorelasi.

Uji t dilakukan setelah uji asumsi klasik untuk mencukupi ketentuan, serta hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel dibawa ini.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>
<i>C</i>	-2.382639
<i>Size</i>	0.108430
<i>ROE</i>	-0.433446
<i>DOL</i>	-0.000834

Sumber: Hasil Output EViews 12V

Hasil pengujian pada tabel di atas, diperolehnya persamaan regresi linear yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu:

$$DER_{it} = -2.382639 + 0.108430 \text{ Size}_{it} + -0.433446 \text{ ROE}_{it} + -0.000834 \text{ DOL}_{it} + e_{it}$$

Persamaan regresi diatas, dapat diketahui nilai konstanta sebesar -2.382639. Hal ini menunjukkan apabila *firm size*, *profitability* dan *degree of operating leverage* sama dengan nol, maka variabel dependen yaitu *debt to equity ratio* akan bernilai -2.382639. *Firm size* memiliki nilai koefisien sebesar 0.108430, artinya *firm size* serta *debt to equity ratio* memiliki hubungan positif. *Profitability* memiliki nilai koefisien sebesar -0.433446, artinya *profitability* dan *debt to equity ratio* memiliki hubungan negatif. *degree of operating leverage* memiliki koefisien sebesar -0.000834, artinya *Degree of operating leverage* dan *debt to equity ratio* memiliki hubungan negatif.

Diskusi

Berdasarkan penelitian, peran *firm size* mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, hal ini dilihat dari stabilnya alur kas dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan memiliki alur aset yang baik. Sedangkan *profitability* dan *debt to equity ratio* sendiri tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, hal ini dapat disebabkan adanya kesalahan diperusahaan dalam mengelola struktur modal sehingga menyebabkan kurang optimalnya struktur modal, dan perusahaan tidak mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besar kecilnya hutang.

Penutup

Adanya keterbatasan pada penelitian ialah pemilihan sampel yang terbilang singkat, dan sedikit perusahaan yang terpilih pada industri manufaktur. Penelitian kali ini mempunyai keterbatasan atas variabel independen yang digunakan, yaitu ukuran perusahaan/ *firm size*, profitabilitas/ *return of equity*, risiko bisnis/ *degree of operating leverage* yang tidak mencakup keseluruhan dari variabel yang mempengaruhi variabel dependen struktur modal/ *debt to equity ratio*. Sehingga hasil dalam penelitian kali ini memiliki keterbatasan dalam menjelaskan seluruh faktor yang mempengaruhi struktur modal/ *debt to equity ratio*. Terbatasnya waktu dalam pengerjaan. Diharapkan penelitian di masa depan akan melakukan perluasan sektor perusahaan dan tidak terbatas dalam

sektor manufaktur agar digunakan dalam penelitian. Dengan memperluasnya sektor lainnya misalkan sektor properti, melakukan penambahan variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependen, dan dapat memperpanjang periode data penelitian.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ahmad, A. S. (2021). ANALISIS STRUKTUR MODAL BERDASARKAN PERSPEKTIF. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3:3, 171-182.
- Anisah Dwi Febriyanti, Y. (2017). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Basuki, A. T. (2017). "Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis.". *PT Rajagrafindo Persada*, 90-100.
- Brigham, E. F. (2010). "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essensial of Financial Management Buku 1."
- Damayanti, N. P. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Diss. Udayana University*.
- Dwijayanti, N. a. (2019). Pengaruh Struktur Modal Berdasarkan Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 21-27.
- Finky, U. V. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2:2.
- Ghozali, I. (2010). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat. *Universitas Diponegoro." International, Inc, New Jersey*.
- Hendratmoko, S. L. (2017). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6.8.
- Irham, F. (2012). Analisis laporan keuangan. Bandung.
- Khariry, M. a. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4.2, 113-125.
- Lestari, N. L. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Diss. Udayana University*.
- Lianto, V. e. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3.2, 282-291.
- Liem, J. H. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. *Calyptra*, 2.1, 1-11.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1.2, 143-151.

- Mubarok, A. (2019). Analisis Pengaruh Pajak, Non-Debt Tax Shield dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Perusahaan dengan Pendekatan Rasio. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi*, 2.1.
- Myers, Stewart C. "The capital structure puzzle. 33. Chand, L. and Bhandari, 1988. Debt/Equity Ratio and Journal of Finance, 39 (3): 575-592. Expected Common Stock Returns." *Journal of Finance* (1984).
- Novita, Bunga Asri, and Sofie Sofie. "Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 2.1 (2015): 13-28.
- Nst, Murni Dahlena. "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis* 17.2 (2017).
- Nursiam, Nursiam, and Nila Aprillia. "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal." *Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB)*. Vol. 2. No. 1. 2021.
- Persada, Rajagrafindo. "Agus Harjito dan Martono, 2012, Manajemen Keuangan, Edisi ke-2, Ekonisia, Yogyakarta. Bambang Rismadi, 2013, Evaluasi Efektivitas Pengendalian Biaya Produksi dan Efisiensi Biaya Produksi, Journal of Management Studies, Vol. 02, No. 01, Hal. 11-23." *American Journal of Economics and Business Administration* 5.3: 116-119.
- Purnasari, Nina, et al. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI." *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 4.2 (2020): 640-647.
- Rahmadiani, Melisa, and Yuliandi Yuliandi. "Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 8.1 (2020): 27-36.
- Riyanto, Bambang. "Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4 Cetakan 10." *Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta* (2010).
- Septiani, Ni Putu Nita, and I. Gusti Ngurah Agung Suaryana. "Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal." *E-Jurnal Akuntansi* 22.3 (2018): 1682-1710.
- Sheikh, Nadeem Ahmed, and Zongjun Wang. "Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan." *Managerial finance* (2011). Siswanti, Indra, et al. *Manajemen Risiko Perusahaan*. Yayasan Kita Menulis, 2020
- Sugiyono, Dr. "Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D." (2013).
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni, and Zuwesty Eka Putri. "Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan." (2015).
- Titman, Sheridan, and Roberto Wessels. "The determinants of capital structure choice." *The Journal of finance* 43.1 (1988): 1-19.
- Umdiana, Nana, and Dyah Lupita Sari. "ANALISIS KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL MELALUI TRADE OFF THEORY." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* 8.2 (2020): 143-155.
- Wijaya, Evelyn. "Jessica.(2017)." *Analysis of effect of structure of assets, its size, profitability, growth opportunities, tangibility, business risks and capital structure*

liquidity against sector companies in the property & real estate listed in Indonesia Stock Exchange in 2015 (2011).

Wirianata, Henny, and Amin Wijoyo. "Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi* 25.3 (2020): 352-369.