

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Brigitte Angeline dan Thio Lie Sha

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: [brigittea.ea@stu.untar.ac.id](mailto:brigittea.ea@stu.untar.ac.id)

**Abstract:** *The purpose of this research is to analyze dividend, asset structure, corporate size, liquidity, trading growth, and corporate risk which affecting capital structure at manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. The research samples uses secondary data and using purpose sampling method so there is 180 data manufacturing companies are used in this study. Data processing techniques using SPSS 26. The results of F test shows dividend, asset structure, corporate size, liquidity, trading growth, and corporate risk has significant effect on capital structure. t test results shows that dividend, asset structure, corporate size, and liquidity has no significant effect on capital structure while corporate risk has a significant positive effect on capital structure and trading growth has a significant negative effect on capital structure.*

**Keywords:** *Dividend, Corporate Risk, Capital Structure*

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel penelitian menggunakan data sekunder dengan metode purpose sampling sehingga terdapat 180 data dari perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini. Pengolahan data menggunakan SPSS 26. Hasil uji F menunjukkan dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji t menunjukkan dividen, struktur aktiva, *corporate size*, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sementara *corporate risk* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan *trading growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Dividen, *Corporate Risk*, Struktur Modal

### LATAR BELAKANG

Pada kondisi persaingan usaha yang ketat, baik untuk perusahaan besar dan perusahaan kecil pada zaman ini mengharuskan setiap perusahaan untuk menyiapkan strategi-strategi khusus dalam menghadapinya. Salah satunya adalah struktur modal yang memegang peranan penting sebagai pendanaan seluruh aktivitas operasional perusahaan. Selain itu struktur modal juga diperlukan mendukung keberlangsungan operasi perusahaan kedepannya. Menurut Habibah (2015:3) struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan.

Perusahaan manufaktur di Indonesia sangatlah banyak, tetapi penelitian ini lebih berfokus terhadap apakah ada pengaruh dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*,

dan *corporate risk* dengan struktur modal perusahaan. Sebagai salah satu contoh variabel independen yaitu pengaruh dividen terhadap struktur modal, Star Petrochem Tbk 2015-2018 tidak membagikan dividen karena digunakan sebagai laba ditahan yang berarti menambah struktur modal tetapi Indocement Tunggul Prakasa Tbk konsisten setiap tahunnya membagikan dividen. Hal ini dapat menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan struktur modalnya tergantung dengan kondisi operasional perusahaannya.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian pengaruh dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

## KAJIAN TEORI

*Pecking Order Theory*. Vani (2019:16) menyatakan bahwa *Pecking Order Theory* adalah teori yang menjelaskan keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, sumber utama modal perusahaan yang pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada para pemilik perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Menurut Wikartika (2017) perusahaan yang membutuhkan pendanaan dari *extern* maka perusahaan akan menerbitkan obligasi terlebih dahulu karena obligasi dipertimbangkan sebagai sekuritas paling aman oleh perusahaan. Jika masih belum mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan saham baru. Dapat disimpulkan bahwa urutan penggunaan sumber dana berdasarkan *Pecking Order Theory* adalah *internal financing*, utang, baru kemudian modal sendiri (*equity*).

*Signaling Theory*. Menurut Wahyuni (2017:1310) signal adalah petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. *Signaling Theory* sendiri merupakan langkah manajemen yang memberikan petunjuk secara eksplisit kepada investor mengenai prospek perusahaan. Jika perusahaan di anggap menguntungkan maka perusahaan tersebut akan mencoba untuk menghindari penjualan saham dan memilih mendapatkan dana dengan cara yang lain.

Struktur Modal. Menurut Kumar (2017:107), "*Capital structure is the explicit fusion of debt and equity which an organization uses to back up its operating and investment decisions*". Sholikhadi (2016:3) juga mendefinisikan struktur modal sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal menggambarkan penggunaan utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan dan sebagai perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan.

Dividen. Laksana (2016:2) menyatakan, "keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang." Dapat disimpulkan bahwa dividen adalah alokasi dana yang harus dipertimbangkan penggunaannya agar dapat menguntungkan investor serta mempertahankan kegiatan operasi perusahaan.

Struktur Aktiva. Agustini (2015:6) menyatakan bahwa penentuan besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang digunakan perusahaan sebagai jaminan atas utang jangka panjang.

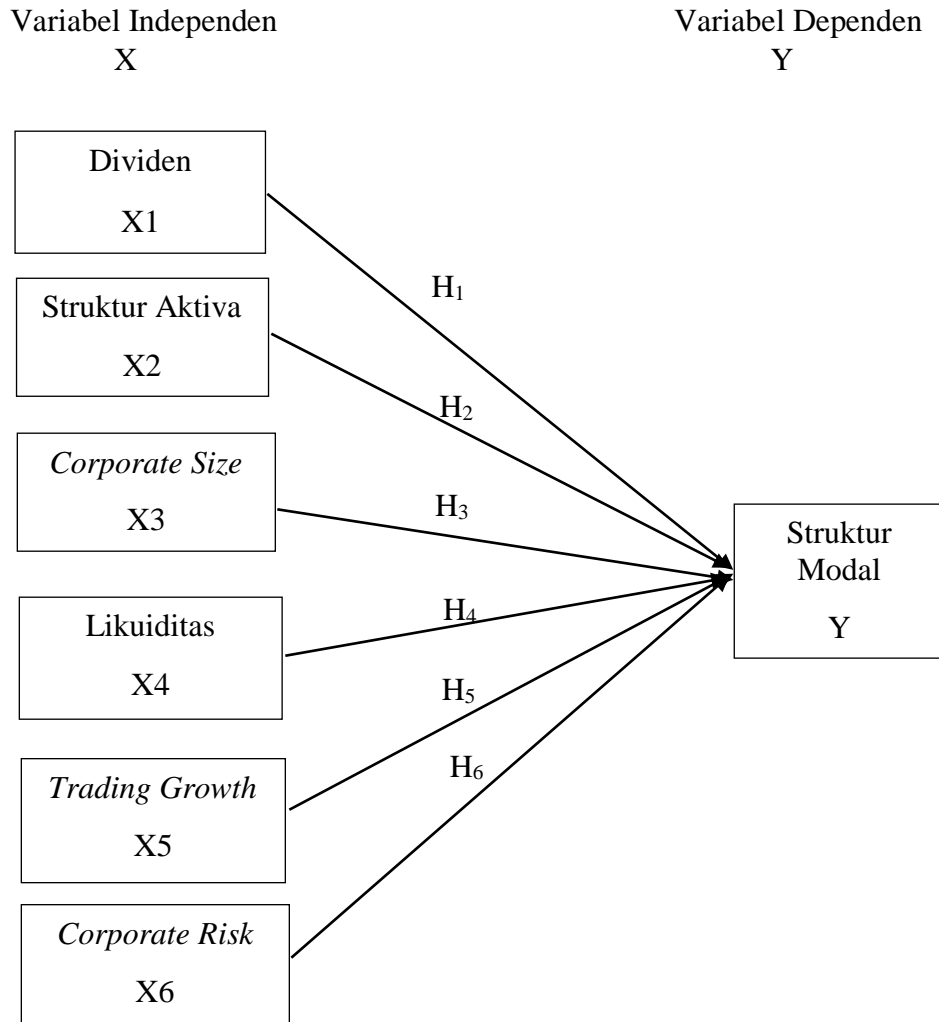
*Corporate Size.* Ichwan (2015:4) mendefinisikan *corporate size* atau ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Prasetya (2014:1342) juga mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kesimpulannya adalah perusahaan yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar pula dari internal dan berlaku sebaliknya.

*Likuiditas.* Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. (Chasanah, 2017:4). Kemampuan yang dimaksud ini merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah ukuran yang menandakan perusahaan dapat membayar kewajiban finansialnya.

*Trading Growth.* Thausyah (2015:2) mendefinisikan pertumbuhan penjualan sebagai volume penjualan pada tahun-tahun kedepan yang berdasarkan pada data volume penjualan historis". Prasetya (2014:1344) juga mendefinisikan pertumbuhan penjualan sebagai kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan untuk berkembang dalam pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah sebagai tanda operasi perusahaan dapat berkembang di masa yang akan datang.

*Corporate Risk.* Vani (2019:5) menyatakan bahwa *corporate risk* merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Dapat disimpulkan risiko bisnis adalah perkiraan keuangan perusahaan di masa depan yang tidak dapat dipastikan mengenai hasil dari setiap kegiatan operasional perusahaan.

Kerangka pemikiran atas penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Hipotesis dari model yang dibangun dari gambar di atas adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H<sub>2</sub>: Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H<sub>3</sub>: Corporate Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H<sub>4</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H<sub>5</sub>: *Trading growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H<sub>6</sub>: *Corporate Risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

## METODOLOGI

Subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini adalah dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018 dalam bentuk laporan keuangan yang diperoleh melalui [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Pemilihan sampel 180 data menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria: (1) Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, (2) Perusahaan manufaktur yang mengalami laba dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2018 (3) perusahaan manufaktur yang membagikan dividen, (4) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2018, dan (5) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami delisting selama periode 2015-2018.

Pengolahan data menggunakan SPSS. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth* dan *corporate risk* yang merupakan variabel independen serta struktur modal yang merupakan variabel dependen.

Struktur modal. Dalam penelitian ini, struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan total utang dengan total modal menggunakan formula (Chasanah, 2017:8):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Total Modal}$$

Dividen. Dividen diwakili dengan *dividend payout ratio* yang membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham menggunakan formula (Wahyuni, 2017:1315):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Struktur Aktiva. Struktur aktiva dalam penelitian ini didapat dengan melakukan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. (Thausyah, 2015:6)

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

*Corporate Size*. *Corporate size* dalam penelitian ini diwakili oleh Log Natural dari total aktiva. (Ichwan, 2015:8)

$$\text{Size} = \text{Ln.Total Aktiva}$$

Likuiditas. Likuiditas diwakili dengan *current ratio* yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar menggunakan formula (Habibah, 2015:6):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

*Trading Growth*. *Trading growth* dalam penelitian ini didapat dari penjualan tahun berjalan yang dikurangi dengan penjualan tahun sebelum dan dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. (Nastiti, 2016:10)

$$\text{Trading Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

*Corporate Risk*. *Corporate risk* dalam penelitian ini didapat dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan penjualan perusahaan. (Vani, 2019:38)

$$\text{Corporate Risk} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel yang kemudian dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Setelah semua data tersebut melewati pengujian asumsi klasik, dilakukan uji F untuk menguji koefisien regresi secara bersama dan uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif menunjukkan ringkasan data seperti maksimum, minimum, *mean*, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif untuk penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai maksimum 4.55, nilai minimum 0.08, nilai *mean* 0.7432 dan

standar deviasi 0.71797. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai maksimum 23.92473, nilai minimum 0.00649, nilai *mean* 0.6235730 dan standar deviasi 1.85257106. Struktur Aktiva (SA) memiliki nilai maksimum 1.02582, nilai minimum 0.05920, nilai *mean* 0.4363370 dan standar deviasi 0.17340360. *Corporate Size* (CS) memiliki nilai maksimum 10.70890, nilai minimum 3.34635, nilai *mean* 7.3632610 dan standar deviasi 1,98661007. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai maksimum 863.79, nilai minimum 1.07, nilai *mean* 183.1762 dan standar deviasi 195.50096. *Trading Growth* (TG) memiliki nilai maksimum 0.54011, nilai minimum -0.27893, nilai *mean* 0,0685291 dan standar deviasi 0.12539308. *Corporate Risk* (CRisk) memiliki nilai maksimum 0.80549, nilai minimum 0.00004, nilai *mean* 0.1359976 dan standar deviasi 0.13168007.

Uji Asumsi Klasik. Uji Normalitas. Pengujian normalitas menggunakan uji statistic *non-parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Hasil uji normalitas menunjukkan tingkat signifikansi sebesar  $0.200 > 0.05$  yang berarti data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Selanjutnya dilakukan Uji Multikolinearitas untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas yang terjadi. Hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance* di atas 0.10 dan nilai VIF di bawah 10 yang dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tidak terjadi multikolinearitas. Kemudian dilakukan Uji Autokorelasi untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dan diperoleh nilai DW 2.113. Angka ini berada diantara nilai *du* dan *4-du* sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Uji yang terakhir adalah Uji Heteroskedastisitas untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dan dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan melihat tingkat signifikansinya di mana hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0.05 yang dapat diartikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = 0,761 - 0,011\text{DPR} + 0,146\text{SA} + 0,002\text{CS} - 0,001\text{CR} + 0,901\text{TG} - 0,857\text{CRisk} + e.$$

Nilai koefisien struktur modal adalah sebesar 0,761 yang dapat diartikan jika variabel independen (*Dividend Payout Ratio*, Struktur Aktiva, *Corporate Size*, *Current Ratio*, *Trading Growth*, dan *Corporate Risk*) nilainya nol atau konstan, maka nilai *Debt to Equity Ratio* akan sebesar 0,761. Nilai koefisien variabel Dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini adalah -0,011 yang menunjukkan bahwa jika nilai DPR naik satu satuan, maka akan mempengaruhi penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,011 satuan dengan asumsi variabel struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* adalah konstan. Nilai koefisien variabel Struktur Aktiva (SA) dalam penelitian ini adalah 0,146 yang menunjukkan bahwa jika nilai SA naik satu satuan, maka akan mempengaruhi kenaikan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,146 satuan dengan asumsi variabel dividen, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* adalah konstan. Nilai koefisien variabel *Corporate Size* (CS) dalam penelitian ini adalah 0,002 yang menunjukkan bahwa jika nilai CS naik satu satuan, maka akan mempengaruhi kenaikan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,002 satuan dengan asumsi variabel dividen, struktur aktiva, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* adalah konstan. Nilai koefisien variabel Likuiditas atau *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini adalah -0,001 yang menunjukkan bahwa jika nilai SA naik satu satuan, maka akan mempengaruhi penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,001 satuan dengan asumsi variabel dividen, struktur aktiva, *corporate size*, *trading growth*, dan *corporate risk* adalah konstan. Nilai koefisien variabel *Trading Growth* (TG) dalam penelitian ini adalah 0,901 yang menunjukkan bahwa jika nilai TG naik satu satuan, maka akan mempengaruhi kenaikan

nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,901 satuan dengan asumsi variabel dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, dan *corporate risk* adalah konstan. Nilai koefisien variabel *Corporate Risk* (CRisk) dalam penelitian ini adalah -0,857 yang menunjukkan bahwa jika nilai CRisk naik satu satuan, maka akan mempengaruhi penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,857 satuan dengan asumsi variabel dividen, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* adalah konstan.

Tabel 1  
Koefisien Regresi

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| (Constant) | ,761                        | ,248       |                           | 3,071  | ,002  |
| DPR        | -,011                       | ,029       | -,028                     | -,375  | ,708  |
| SA         | ,146                        | ,312       | ,035                      | ,468   | ,640  |
| CS         | ,002                        | ,029       | ,006                      | ,076   | ,940  |
| CR         | -,001                       | ,000       | -,118                     | -1,446 | 0,150 |
| TG         | ,901                        | ,423       | ,157                      | 2,130  | 0,035 |
| CRisk      | -,857                       | ,404       | -,157                     | -2,119 | 0,036 |

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan uji F dan t. Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini, nilai uji F adalah sebesar 0,000 yang berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu hasil uji t dalam penelitian ini menggambarkan bahwa *trading growth* memiliki pengaruh positif signifikan dan *corporate risk* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sementara dividen, struktur modal, *corporate size* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji koefisien determinasi ganda (*Adjusted-R Square*) bertujuan untuk mengetahui seberapa besarnya variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dan dalam penelitian ini hasil dari Uji Koefisien Regresi Determinasi (*Adjusted R-Square*) menunjukkan nilai sebesar 0,117 yang berarti 11,7% atas variabel terikat dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

## DISKUSI

Hasil uji F menyatakan variabel independen (dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk*) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji t yaitu dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, *corporate size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, *trading growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan yang terakhir *corporate risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, setiap variabel independen secara bersama mempengaruhi struktur modal. Struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 menunjukkan bahwa *trading growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal serta *corporate risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sementara dividen, struktur aktiva, *corporate size* dan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mungkin terjadi karena penggunaan variabel ini tidak mempengaruhi penggunaan struktur modal perusahaan secara langsung.

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat terjadi karena: (1) Populasi data perusahaan yang digunakan untuk dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja, (2) Penelitian ini hanya menguji pengaruh dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk* terhadap struktur modal, (3) Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, dan (4) Pengujian variabel di penelitian ini hanya menggunakan proksi tertentu saja.

Berdasarkan dari keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Penelitian selanjutnya dapat memperluas sektor industri yang akan digunakan sebagai sampel penelitian sehingga dapat memberikan gambaran perekonomian secara luas dan menyeluruh, (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan selain yang telah digunakan dalam penelitian ini, (3) Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang rentang waktu yang digunakan sebagai periode penelitian menjadi lebih dari empat tahun, dan (4) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menguji struktur modal, dividen, struktur aktiva, *corporate size*, likuiditas, *trading growth*, dan *corporate risk*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, T. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(8).
- Chasanah, N. W., & Budhi, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(7).
- Habibah, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4, No. 7*, 1-15.
- Ichwan, F. Y. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4. No. 6*, 1-19.
- Kumar, S. (2017). Research on Capital Structure Determinants: A Review and Future Directions. *International Journal of Managerial Finance Vol. 13, No. 2*, 106-131.
- Nastiti, R. D. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 5, No. 1*, 1-17.
- Prasetya, B. T. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur



- Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 2(4), 1341-1353.
- Sholikhadi, L. M. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 5, No. 7*, 1-17.
- Thausyah, N. F. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(9), 1-15.
- Vani, O. V. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. 1-86.
- Wahyuni, I., & Lilis, A. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(4), 1308-1325.
- Wikartika, I. (2017). Testing Pecking Order Theory In Jakarta Islamic Index. *Neo-Bis, Volume 11, No.1, Juni 2017*, 1-12.