

ANALISA PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

Peter Utama dan Vidyarto Nugroho

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: peterutama1@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to test empirically the relationship between profitability, liquidity, sales growth, and asset structure on capital structure in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. This study used 59 manufacturing companies that have been selected using the purposive sampling method, where the population that became sample had met the predetermined criteria, the total population was 166 for three years. The data in this study used secondary data. Data processing in this study used econometrics views (E-Views) version 11 software. The results of this study indicate that profitability, liquidity, sales growth, and asset structure have no effect on capital structure. The implication of this research is to provide input to management and investors in paying attention to the company's capital structure, because the capital structure reflects the company's financial performance*

Keywords: *Profitability, Liquidity, Sales Growth, Asset Structure, Capital Structure.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai hubungan antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Penelitian ini memakai 59 perusahaan manufaktur yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana populasi yang menjadi sampel penelitian telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan dimana, total populasi sebanyak 166 selama tiga tahun. Data sekunder merupakan data yang dipakai dalam penelitian ini. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software econometrics views (E-Views)* versi 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk memberikan masukan kepada manajemen dan investor dalam memperhatikan struktur modal perusahaan, karena struktur modal mencerminkan kinerja keuangan perusahaan

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya ekonomi global, banyak negara yang mulai bekerjasama dalam hal ekonomi. Ada begitu banyak manfaat yang didapat dari masing-masing negara yang melakukan kerjasama dalam bidang ekonomi. Salah satu contoh manfaat yang didapat adalah peningkatan ekonomi suatu negara. Seperti Indonesia yang telah menjadi bagian dari Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) pada tahun 2016.

Namun, masalah yang paling sering dihadapi oleh seseorang maupun perusahaan dalam membangun sebuah bisnis atau melakukan ekspansi bisnis adalah modal. Mendapatkan modal bisa diperoleh melalui berbagai cara yaitu dengan meminjam kepada lembaga keuangan, mengeluarkan modal sendiri, atau dengan mencari orang yang tertarik melakukan investasi. Modal yang telah diperoleh akan digunakan untuk menunjang operasional perusahaan.

Manajer keuangan harus mampu memilih dari mana dana tersebut dapat diperoleh, melalui ekuitas atau pinjaman. Menjadi hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan juga perlu menambah pendanaan dari pihak internal, untuk menghindari resiko keuangan seperti perusahaan gagal memenuhi kewajibannya atau besarnya pengaruh pengambilan keputusan investor akibat presentase kepemilikan diperusahaan tersebut. Sumber pendanaan eksternal memiliki resiko yang berbeda-beda, namun resiko yang paling kecil adalah sumber pendanaan dari pihak internal.

Melihat struktur modal adalah hal yang penting untuk dilihat oleh seorang investor, karena dari struktur modal keuangan perusahaan dapat dinilai apakah sehat atau tidak. Struktur modal yang baik ataupun buruk dapat mempengaruhi neraca dalam laporan keuangan. Neraca juga dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Rasio utang terhadap modal yang optimal adalah sebesar 1 atau 100% sehingga perbandingan modal dengan utang setara. Dari data di atas maka peneliti akan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan pengukuran *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset.

Dalam beberapa tahun terakhir ada banyak perusahaan yang dipailitkan akibat tidak mampu memenuhi utang yang dimiliki. Seperti PT Cowell Development, Tbk. Dimana emiten tersebut dianggap telah gagal mengelola hutang yang dimilikinya. Pengadilan Niaga Jakarta Pusat memutuskan bahwa PT Cowell Development, Tbk pailit. Hutang yang dimiliki oleh emiten tersebut pada tanggal 17 Juli 2020 sebesar 53,4 miliar rupiah.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dan investor dalam memperhatikan struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan komponen penting, dari struktur modal maka suatu perusahaan dapat dinilai kinerja keuangan perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori keagenan (*agency theory*). Teori ini mengatakan bahwa terdapat sebuah kontrak antara pemegang saham atau pemilik perusahaan (prinsipal) dengan manajemen perusahaan (agen), dimana agen atau manajemen harus memberikan tanggung jawab atas penugasan yang diberikan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sehingga pemilik perusahaan memberikan sebuah keputusan dalam menjalankan bisnis, dimana agen atau manajemen perusahaan harus tunduk kepada keputusan tersebut (Godfrey, Hodgson, dan Tarca, 2011, h. 362).

Teori *pecking order*. Teori ini mengatakan bahwa perusahaan seharusnya mencari pendanaan dimana risiko dari pendanaan tersebut kecil. Sehingga ketika perusahaan sedang mencari pendanaan, maka perusahaan mencari investasi asing. Namun, perusahaan perlu mempertimbangkan kendali atau pengaruh investor dalam pengambilan keputusan (Myers & Majluf, 1984).

Struktur Modal. Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total kewajiban atau utang yang digunakan terhadap total modal perusahaan (Santoso & Priantinah, 2016). Modal dibagi menjadi beberapa bagian, terdapat utang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, utang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun (sering disebut *debt capital*), dan *equity capital* (saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan).

Profitabilitas. Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Ramadhani & Fitra, 2019). Profitabilitas dapat diukur menggunakan tiga pengukuran, Menurut Nita Septiani & Suaryana (2018) bahwa “terdapat 3 pengukuran untuk mengukur profitabilitas yaitu *profit margin*,

return on asset, dan *return on equity*". Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah seberapa besar keuntungan atau laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari penggunaan aktiva atau modal perusahaan.

Likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau kewajiban yang segera jatuh tempo dengan harta lancarnya. Likuiditas dapat diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang optimal memiliki rasio lancar sebesar satu. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar (Chasanah & Adhi, 2017). Perusahaan juga perlu memperhatikan aset lancarnya yang mudah untuk membayar utang yang jatuh tempo atau menggunakan untuk operasionalnya. Namun, investor tidak ingin perusahaan terlalu banyak berinvestasi di investasi jangka pendek karena return yang dihasilkan tidak besar (Gitman & Zutter, 2014, h.119).

Pertumbuhan Penjualan. Pertumbuhan penjualan (*Growth of Sales*) merupakan perbandingan antara penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun berjalan. Jika penjualan tahun saat ini meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya, ini menunjukkan aktivitas penjualan perusahaan yang berjalan dengan baik. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Chandra dkk., 2019).

Struktur Aktiva. Struktur aktiva juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Karena struktur aktiva menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dapat digunakan sebagai agunan atau jaminan untuk memperoleh kredit (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Semakin besar aset tetap perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya lebih besar pula.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Struktur Modal.

Berdasarkan *pecking order theory* profitabilitas akan mempengaruhi tingkat utang perusahaan, dimana semakin tinggi profitabilitas maka penggunaan utang akan semakin sedikit sehingga struktur modal akan menurun (Ramadhani & Fitra, 2019). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2020), bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian, bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Nita Septiani & Suaryana, 2018).

Likuiditas dengan Struktur Modal.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Prabowo dan Harimurti (2013), bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Jika semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki dan utang yang dimiliki perusahaan semakin berkurang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih likuid akan mengurangi penggunaan utang jangka panjangnya yang menghasilkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian, bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Resino dkk., 2015).

Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurlyta (2018), bahwa pertumbuhan penjualan

memiliki pengaruh dan positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang meningkat maka akan diikuti oleh struktur modal juga akan mengalami peningkatan. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Prabowo & Harimurti, 2013).

Struktur Aset dengan Struktur Modal.

Hasil dari (Chandra dkk., 2019), bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Jika struktur aset semakin tinggi maka akan berdampak pada kenaikan struktur modal. Aset tetap yang tinggi dapat digunakan sebagai agunan atau jaminan untuk memperoleh hutang. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Maryanti, 2016).

Pengembangan Hipotesis.

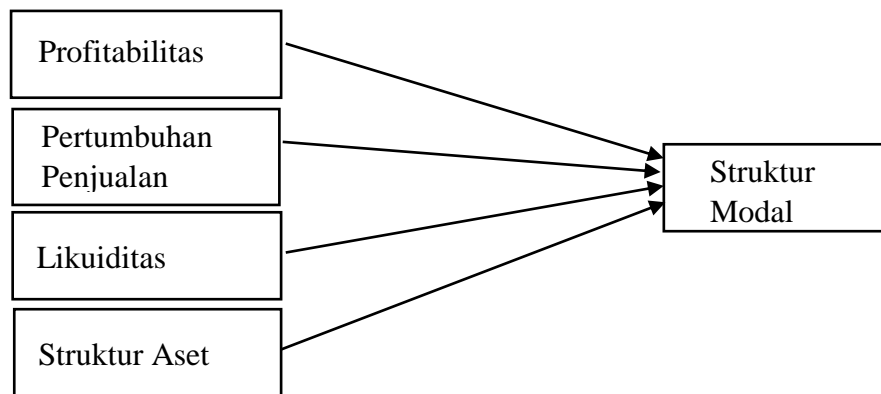
Bedasarkan penelitian, profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal perusahaan (Betavia, 2019). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. H1: Profitabilitas mempunyai pengaruh dan positif terhadap struktur modal (Nita Septiani & Suaryana, 2018).

Bedasarkan penelitian, likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal (Nurlyta, 2018). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (Resino dkk., 2015). H2: Likuiditas mempunyai pengaruh dan positif terhadap struktur modal.

Bedasarkan penelitian (Nurlyta, 2018), pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Prabowo & Harimurti, 2013). H3: pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh dan positif terhadap struktur modal.

Bedasarkan penelitian, struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa struktur aset tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (Maryanti, 2016). H4: Struktur aset memiliki pengaruh dan positif terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODOLOGI

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian sekunder dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Laporan keuangan perusahaan manufaktur di dapat dari www.idx.ac.id. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana populasi menjadi

sampel berdasarkan kriteria kriteria yang telah dibuat sebelumnya yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019 (b) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019 (c) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif selama tahun 2017 – 2019 (d) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah sebagai mata uang transaksi selama periode 2017 – 2019 (e) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahun yang berakhir 31 Desember dan (f) Perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan total penjualan dari tahun sebelumnya. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 59 perusahaan manufaktur.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset yang dimana merupakan variabel independen sedangkan struktur modal merupakan variabel dependen.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

| No | Variabel | Kode | Indikator | Skala |
|----|-----------------------|------|--|-------|
| 1 | Struktur Modal | DER | $DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$ | Rasio |
| 2 | Pertumbuhan Penjualan | TSGR | $TSGR = \frac{Total Sales^n - Total Sales^{n-1}}{Total Sales^{n-1}}$ | Rasio |
| 3 | Profitabilitas | ROE | $ROE = \frac{Net Profit}{Total Equity}$ | Rasio |
| 4 | Likuiditas | CR | $CR = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$ | Rasio |
| 5 | Struktur Aset | AS | $AS = \frac{Fixed Asset}{Total Asset}$ | Rasio |

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji *likelihood*, uji *hausman*, uji koefisien regresi parsial (Uji nilai T), dan uji koefisien determinasi

HASIL UJI STATISTIK

Uji multikolinieritas adalah uji yang bertujuan untuk menganalisis regresi berganda dimana akan diukur tingkat hubungan antar variabel bebas tersebut. Jika nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,8 maka model bebas dari masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai antar variabel bebas lebih kecil daripada 0.8 maka dapat disimpulkan model regresi berganda terbebas dari masalah multikolinieritas. Uji selanjutnya adalah uji heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lain. Jika nilai probabilitas dari masing-masing variabel lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian uji heteroskedastisitas

nilai probabilitas nilai masing-masing variabel lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji regresi linier berganda merupakan regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen dimana dapat dirumuskan sebuah analisis regresi linear berganda. Sehingga dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$Y = 0,870906 + 0,245853 \cdot X1 + 0,003377 \cdot X2 + -0,031964 \cdot X3 + -0,039842 \cdot X4 + \epsilon$$

Dari persamaan diatas, nilai konstanta atau nilai α sebesar 0,8070906. Sehingga jika seluruh nilai variabel bebas atau independen sebesar nol, maka nilai variabel terikat sebesar 0,8070906. Variabel profitabilitas pada persamaan regresi di atas mempunyai nilai sebesar 0,245853. Sehingga jika nilai variabel profitabilitas naik satu satuan, maka nilai variabel struktur modal akan naik juga sebesar 0,245853 begitu pula sebaliknya. Variabel likuiditas pada persamaan regresi di atas mempunyai nilai sebesar 0,003377. Sehingga jika nilai variabel likuiditas naik satu satuan, maka nilai variabel struktur modal akan naik juga sebesar 0,003377 begitu pula sebaliknya. Variabel pertumbuhan penjualan pada persamaan regresi di atas mempunyai nilai sebesar -0,031964. Sehingga jika nilai variabel pertumbuhan penjualan naik satu satuan, maka nilai variabel struktur modal akan turun juga sebesar 0,031964 begitu pula sebaliknya. Variabel struktur aset pada persamaan regresi di atas mempunyai nilai sebesar -0,039842. Sehingga jika nilai variabel struktur aset naik satu satuan, maka nilai variabel struktur modal akan turun sebesar 0,039842 begitu pula sebaliknya.

Uji koefisien regresi parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dilakukan secara parsial atau hanya sebagian. Dalam pengujian, jika nilai probabilitas lebih kecil daripada 0,05 ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis alternatif ditolak begitu pula sebaliknya. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji T

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.870906 | 0.323362 | 2.693286 | 0.0081 |
| X1 | 0.245853 | 0.456793 | 0.538216 | 0.5915 |
| X2 | 0.003377 | 0.028576 | 0.118162 | 0.9061 |
| X3 | -0.031964 | 0.154628 | -0.206713 | 0.8366 |
| X4 | -0.039842 | 0.604827 | -0.065874 | 0.9476 |

Hasil dari tabel di atas diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai sebesar 0,5915, variabel likuiditas memiliki nilai sebesar 0,9061, Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai sebesar 0,8366, dan variabel struktur aset memiliki nilai sebesar 0,9476. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar presentase pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hasil pengolahan data mendekati nilai satu, maka variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel independen. Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.882347. Hasil tersebut, dapat menunjukkan bahwa nilai mendekati angka 1, sehingga variabel dependen secara keseluruhan

dapat dijelaskan oleh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset).

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sarjana & Yadnya, 2020). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Betavia, 2019). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurlyta, 2018). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tijow dkk., 2018)

KESIMPULAN

1. Keterbatasan dari penelitian dikarenakan: (1) Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebesar 59 perusahaan selama 3 tahun (2) Waktu pengamatan yang relatif singkat yaitu hanya selama 3 tahun dari tahun 2017 sampai dengan 2019 (3) Masing-masing variabel dalam penelitian ini baik variabel independen maupun variabel dependen hanya menggunakan satu pengukuran saja.

2. Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya adalah (1) Peneliti berikutnya dapat menambahkan variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, (2) Peneliti berikutnya dapat menambahkan periode dan tidak terbatas pada periode 2017 – 2019 (3) Peneliti berikutnya dapat menambahkan dan memperbanyak sektor industri yang dapat dijadikan sebagai subjek pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Betavia, A. E. (2019). *Analysis of Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Growth and Asset Structure toward Capital Structure and Firm Value*. 97(Piceeba), 47–57. <https://doi.org/10.2991/piceeba-19.2019.6>
- Chandra, A., Tanton, 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. *Jurnal Profita Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 12(2), 263. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.02.007>
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI (Profitability, Capital Structure and Liquidity Influence on Corporate Value on Listed Real Estate Companies in BEI, 2012-20. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 131–146.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*.
- Godfrey, J., Allan, H., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2011). *Accounting Theory*.
- 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 Terdaf. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Nurlyta, A. F. (2018). *PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI TEKSTIL*. <https://doi.org/10.1063/1.4914609>
- Prabowo, N., & Harimurti, D. S. P. A. F. (2013). *Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal*. 447–457.
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Ramadhani, S., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 259–269.
- Resino, M., Yancik, S., & Wijaya, T. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 3(2), 1–14.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita Edisi 4 Tahun*, 4(4), 1–17.
- Sarjana, I. G. D., & Yadnya, I. P. (2020). *Effect of Profitability, Firm Size and Tax on Capital Structure*. 4(2), 283–289.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04), 477–488. <https://doi.org/10.32400/gc.13.03.20375.2018>