

FAKTOR – FAKTOR DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TEKSTIL DAN GARMEN

HENDRA
MAULANA YUSUF

Trisakti School Of Management, Jl. Siliwangi No.74 Rawa Panjang, Bekasi, Jawa Barat 16920
maulanayusuff.141@gmail.com, hendranursalim26@gmail.com

ABSTRACT: *This study aims to examine and analyze empirically the effect of liquidity, profitability, asset structure, corporate activity, and non-debt tax shield againsts capital structure. The objects studied were companies in the textile and garment sub-sector and listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2012 to 2020. The sample selection technique used purposive sampling so that there were 6 companies and 54 samples that matched the criteria as samples. Then the data were analyzed using descriptive statistic and panel regression with FEM model. The results of this study are non-debt tax shield has a positive effect and corporate activity has an negative effect on capital structure. This because a company can use other non-debt investment which is more profitable to increase the value of firm, and company with good activity can afford their needs with sales and other investment activity and not depends on debt. Meanwhile liquidity, profitability, and assets structure don't have an effect to capital structure.*

Keywords : *Liquidity, profitability, corporate activity, asset structure, non-debt tax shield, capital structure*

Abstrak: Studi ini bertujuan guna mengkaji serta menganalisis secara empiris pengaruh likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, struktur aktiva, dan perlindungan pajak non hutang terhadap struktur modal. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang berada di subsektor tekstil dan garmen dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai 2020. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga terdapat 6 perusahaan dan 54 data yang sesuai kriteria sebagai sampel. Kemudian data dianalisis menggunakan statistik deskriptif dan regresi panel berganda dengan model FEM. Hasil dari penelitian ini adalah perlindungan pajak non-hutang berpengaruh positif dan aktivitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memanfaatkan sumber dana non hutang yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta aktivitas dari perusahaan yang sehat sudah cukup mendanai kegiatan operasional tanpa harus bergantung dari hutang. Sementara itu, variabel likuiditi, profitabiliti, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, struktur aktiva, perlindungan pajak non hutang, struktur modal.

PENDAHULUAN

Di masa globalisasi dewasa ini, keadaan perekonomian serta kompetisi bisnis antara instansi/perusahaan sangat sengit hingga banyak manajer finansial mulai

memikirkan cara strategis serta memperhatikan persoalan-persoalan pembiayaan daripada persoalan yang lain sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu instansi (Kaliman &

Wibowo, 2017) Setiap instansi wajib mampu mengembangkan kelebihan daya kompetitifnya dengan senantiasa menyesuaikan dengan pertumbuhan trend bisnis yang dialami. Guna tetap senantiasa berinovasi sesuai pertumbuhan bisnis, instansi memerlukan biaya yang besar (Yohanes, 2014) Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena baik dalam pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis modal sangatlah diperlukan (Yusintha & Suryandari, 2010). Peranan manajer keuangan juga amat dibutuhkan pada pengambilan kebijakan yang tepat serta cermat untuk menentukan skema pembiayaan yang sesuai dengan instansi karena ketidaktepatan manajer untuk mengelola berpotensi mengakibatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress* hingga kebangkrutan. Kebijakan struktur modal adalah kebijakan yang sangat diperlukan dalam menjamin keberlangsungan perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005 dalam Seftianne dan Handayani, 2011). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, dan struktur aktiva. Berdasarkan uraian tersebut, Peneliti tertarik untuk menyusun penelitian bertajuk “**Faktor-Faktor Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen**”.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order* adalah keputusan *financing* berdasarkan suatu tingkatan dimana sumber biaya dari internal instansi lebih diutamakan dari pada sumber pembiayaan eksternal instansi. Dalam aspek instansi memanfaatkan pembiayaan eksternal, pinjaman lebih didahulukan dibandingkan pembiayaan dengan modal tambahan dari investor baru (Deviani dan Sudjarni, 2018).

Teori *Signalling*

Signalling theory menyatakan asumsi adanya informasi asimetri (*asymetric information*) antara investor dengan manajer perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa di masa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah (Deviani dan Sudjarni, 2018).

Trade Off Theory

Trade Off Theory menjabarkan mengenai keberadaan relasi diantara pemanfaatan pinjaman, resiko kebangkrutan, serta pajak yang ditimbulkan dari kebijakan struktur permodalan yang dipilih suatu instansi. Konsep ini adalah stabilitas diantara profit serta kerugian atas pemakaian pinjaman, dimana pada kondisi pajak nilai perusahaan akan meningkat terbatas (Andi Kartika, 2016).

Struktur Modal

Menurut Margaretha dan Ramadhan (2010:121), struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Menurut Yohanes (2014), struktur modal bisa diuji memanfaatkan *leverage ratio*. *Leverage ratio* yang dimanfaatkan merupakan ratio diantara total aset dengan total hutang, dimana ratio itu memiliki tujuan guna mengidentifikasi jumlah aset perusahaan yang didanai oleh pinjaman.

Likuiditas dan Struktur Modal

Menurut Syamsudin (2011) menjelaskan bahwa likuiditas adalah sebuah parameter tentang kapabilitas instansi untuk melunasi seluruh kewajiban keuangan periode singkat ketika tenggat waktu melalui pemanfaatan aset lancar yang dimiliki. Rasio Likuiditas adalah perbandingan yang memperlihatkan kapabilitas instansi dalam melunasi tanggung jawab finansial periode

singkat yang sudah jatuh tempo (Hardanti dan Gunawan 2010).

H₁: Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal

Profitabilitas dan Struktur Modal

Gitman dan Zutter (2015, 655) menjelaskan, "Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan baik saat ini maupun tetap dalam aktivitas produktif." Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal (Joni dan Lina 2010).

H₂: Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal

Aktivitas Perusahaan dan Struktur Modal

Menurut Nani dan Anissa (2020) menyatakan bahwa kegiatan perusahaan menggambarkan keefektifan pihak pengelola perusahaan untuk memanfaatkan aktiva yang dimiliki guna melangsungkan aktivitas perusahaan. Perbandingan tersebut merupakan proporsi tingkatan penjualan dengan penanaman modal. Menurut Asri dan Suryakusuma (2018) menyatakan bahwa tingkat aktivitas menunjukkan keefisienan perusahaan dalam menggunakan asetnya. Oleh karena itu, tingkat aktivitas perusahaan biasanya dikenal dengan tingkat perputaran atau tingkat efisiensi.

H₃: Terdapat pengaruh negatif aktivitas perusahaan terhadap struktur modal

Struktur Aktiva

Menurut Atmaja (2002:273) struktur aktiva atau aset adalah rasio diantara total aset dengan aset tetap. Perusahaan yang beroperasi di sektor jasa contohnya restoran akan condong mempunyai aset lancar lebih besar dari pada aset tetap. Instansi yang memiliki aset tetap cukup banyak akan condong memanfaatkan modal asing pada struktur permodalannya. Hal tersebut diperbuat sebab aset tetap contohnya bangunan serta tanah bisa dipakai sebagai jaminan hutang. Prasetyo (2015) menjelaskan struktur aktiva adalah contoh aspek utama pada struktur modal sebuah instansi, sebab jika instansi mengalami keadaan sulit finansial untuk melunasi pinjamannya, aktiva tetap maupun berwujud yang perusahaan miliki bisa dijadikan penjamin untuk pihak eksternal yang memberi pinjaman.

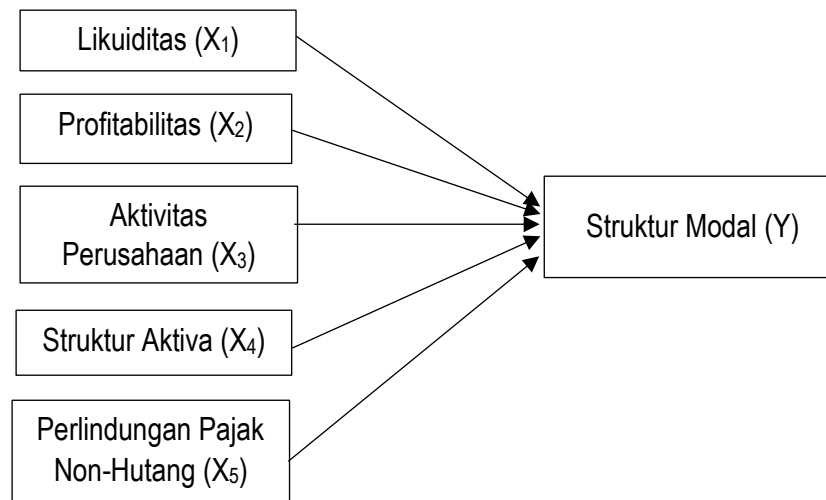
H₄: Terdapat pengaruh negatif struktur aktiva terhadap struktur modal

Perlindungan Pajak Non-Hutang

Non-debt tax shield (NDTS) merupakan rasio dari total depresiasi per tahun dibandingkan dengan total aktiva. Menurut teori *trade-off*, NDTS berupa depresiasi dan amortisasi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang, karena depresiasi dan amortisasi merupakan arus kas sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang (Maulana *et al*, 2016). Menurut Nurita (2012) menyatakan bahwa, *non debt tax-shields* merupakan instrumen pengganti (*substitusi*) biaya bunga (*interest expense*) yang akan berkurang saat memperhitungkan pajak atas laba yang diperoleh perusahaan.

H₅: Terdapat pengaruh positif perlindungan pajak non-hutang terhadap struktur modal

Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

Metode Penelitian

Penelitian ini adalah termasuk kedalam penelitian kausalitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2020. Dalam penelitian ini, metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Kriteria yang digunakan adalah: 1) Perusahaan tekstil dan garmen yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2020. 2) Menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember setiap tahunnya, dan 3) perusahaan tekstil dan garmen yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan setiap tahunnya selama periode 2015-2020. Dari hasil pemilihan sampel tersebut didapatkan 6 perusahaan dan total data sebanyak 54 sampel.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perpaduan dari nilai hutang dan nilai ekuitas yang tercermin pada laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio antara jumlah hutang dengan

jumlah ekuitas, menurut (Hartati dan Fitria 2020) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas

Menurut (Syamsudin dalam Kaliman & Wibowo, 2017) menjelaskan bahwa likuiditas adalah sebuah parameter tentang kapabilitas instansi untuk melunasi seluruh kewajiban keuangan periode singkat ketika tenggat waktu dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Nani dan Anissa (2020) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Menurut (Yusintha and Suryandari 2010) menjelaskan, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba, Semakin tinggi profitabilitas

berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Menurut Nani dan Anissa (2020) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Aktivitas Perusahaan

Menurut Nani dan Anissa (2020) menyatakan bahwa Aktivitas perusahaan menggambarkan keefektifan pihak pengelola perusahaan untuk memanfaatkan aktiva yang dimiliki guna melangsungkan aktivitas perusahaan. Perbandingan tersebut merupakan proporsi tingkat penjualan dengan investasi. Menurut Nani dan Anissa (2020) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Menurut Atmaja (2002:273) Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang beroperasi di sektor jasa contohnya restoran akan condong mempunyai aset lancar lebih besar daripada aktiva tetap. Menurut Nani dan Annisa (2020) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Perlindungan Pajak Non-Hutang

Non-debt tax shield (NDTS) merupakan rasio dari total depresiasi per tahun daripada total aset. Menurut teori *trade off*, NDTS berwujud amortisasi serta depresiasi adalah dorongan untuk instansi dalam meminimalisir pinjaman, sebab amortisasi serta depresiasi adalah arus kas sebagai sumber pendanaan internal perusahaan sehingga bisa meminimalisir pembiayaan dari pinjaman (Atmaja, 2002). Menurut Nani dan Annisa (2020) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{NDTS} = \frac{\text{Depreciation Expense}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Hasil Penelitian

Hasil analisis deskriptif statistik adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	DER	CR	NPM	AT	AS	NDTS
Mean	3.169535	6.974340	-5.383407	7.250819	4.501667	5.770974
Median	1.578243	1.290776	3.967150	6.945525	4.447720	2.723225
Maximum	11428.96	30328.19	1.974926	1.525977	9.500920	2.323625
Minimum	-3.415501	8.455400	-5.188799	0.591000	0.121800	0.043200

Std. Dev.	1.729196	4.109535	9.538960	4.403659	2.934632	5.838247
Obs	54	54	54	54	54	54

Sumber: Hasil pengolahan data statistik

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian, struktur modal yang diukur dengan DER memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 3.169535, nilai median sebesar 1.578243, nilai maksimum sebesar 11428.96 pada perusahaan Asia Pacific Investama Tbk tahun 2020, nilai minimum -3.415501 pada perusahaan Asia Pacific Investama Tbk pada tahun 2012 dan deviasi standar sebesar 1.729196. Demikian pula analisis untuk variabel lainnya.

Analisis Korelasi dan Determinasi

Nilai koefisien korelasi pada penelitian ini adalah sebesar 0.608814. Dapat disimpulkan bahwa secara statistik hubungan antara variabel dependen yaitu likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, struktur aktiva dan perlindungan pajak non-hutang adalah kuat.

Hasil dari analisa koefisien determinasi, menghasilkan nilai *Adjusted R-Squared* adalah sebesar 0.224295. Dapat disimpulkan bahwa secara statistik besarnya variasi variabel likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, struktur aktiva dan perlindungan pajak non-hutang adalah sebesar 22.43% dan sisanya sebesar 77.57% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi dalam penelitian ini.

Uji Goodness of Fit

Dari hasil *goodness of fit* didapatkan nilai probabilitas F sebesar 0.016969 lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen atau model dinyatakan cocok atau fit pada regresi.

Hasil Analisis Regresi

Dari hasil pengolahan dengan analisis regresi panel, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1093.283	460.2159	2.375587	0.0220
Likuiditas (CR)	-0.026189	0.028670	-0.913450	0.3661
Profitabilitas (NPM)	2.082504	1.617834	1.287217	0.2049
Aktivitas (TATO)	-10.51048	4.526955	-2.321755	0.0251
Struktur Aset (SA)	-8.415035	6.617310	-1.271670	0.2103
NDTS	6.828297	3.383377	2.018190	0.0498

F = 2,532498 (0,016969)

R = 0.608814

Adj R² = 0.224295

Sumber: Pengolahan data statistik

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk variabel likuiditas dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur

modal. Hal ini dapat dilihat nilai probabilitas sebesar $(0.3661) \geq (0.05)$. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung tidak tergantung lagi dengan

hutang, apalagi hutang memiliki bunga yang membebani keuangan perusahaan.

Dari hasil analisis hipotesis kedua yaitu mengenai variabel profitabilitas, diperoleh nilai probability 0.2049. Nilai ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak (tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal). Fenomena ini terjadi pada sub sektor tekstil dan garmen dimana perusahaan yang memiliki tingkat profit tinggi juga tidak tergantung pada hutang karena cenderung perusahaan di sektor ini sudah mapan dan memiliki aset yang dapat bekerja dalam jangka waktu lama.

Dari hasil analisis hipotesis ketiga yaitu mengenai variabel aktivitas, diperoleh nilai probability 0.2049. Nilai ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti terdapat pengaruh negatif aktivitas perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin efektif aktivitas perusahaan akan menurunkan ketergantungan terhadap penggunaan hutang. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan pada sub sektor tekstil dan garmen memiliki pertumbuhan dan permintaan pasar yang tinggi sehingga mengakibatkan perputaran cepat, yang berakibat pendapatan perusahaan juga tinggi dan tidak lagi mengandalkan hutang.

Struktur aset juga tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,2103. Seperti telah dijelaskan sebelumnya bahwa sektor ini cenderung telah memiliki aset tetap yang dapat digunakan dalam jangka waktu lama sehingga tidak memerlukan pendanaan yang besar. Sehingga struktur aset tidak memiliki dampak pada struktur modal.

Variabel perlindungan pajak non-hutang memiliki pengaruh terhadap struktur

modal. Pengaruh dari perlindungan pajak non-hutang bersifat positif yang artinya semakin tinggi perlindungan pajak non-hutang akan semakin meningkatkan struktur modal. Nilai probabilitas pada variabel ini adalah 0,0498. Hal ini disebabkan perusahaan lebih memanfaatkan sumber dana non hutang yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data, peneliti menarik kesimpulan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap variabel struktur modal, sedangkan perlindungan pajak non-hutang berpengaruh positif terhadap struktur modal dan aktivitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Terdapat keterbatasan pada penelitian ini, yaitu terbatasnya periode penelitian dimana hanya menggunakan periode selama 9 tahun yaitu 2012-2020 sehingga memungkinkan data yang dimiliki tidak mencerminkan kondisi keseluruhan populasi, kemudian. Terbatasnya objek penelitian dimana objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor tekstil dan garmen.

Saran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga dapat mencerminkan populasi penelitian dengan lebih baik, dan penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang lain seperti perusahaan sektor manufaktur, industri, dan lain sebagainya.

REFERENCES:

Asri Nur Wahyuni & Suryakusuma (2018). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen*. Vol 15 No 1.

- Atmaja, Lukas Setia. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: Andi
- Deviani dan Sudjarni. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-jurnal Manajemen UNUD*, Vol 7, No. 3, 1222-1254, ISSN: 2302-8912.
- Eviani, A. D. (2016). Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2).
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2018. *Principles of Managerial Finance*
- Hadianto, B. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 7(2), 14-29.
- Hardanti, Siti & Gunawan, Barbara (2010). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Journal of Accounting and Investment*. P-ISSN: 2622-3899, Vol 11, No. 2.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap harga saham studi pada perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 95-102.
- Indrajaya, G., & Setiadi, R. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(06).
- Indonesia Finance Market* www.idnfinancials.com/
- Indonesia Stock Exchange*. www.idx.co.id
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran, dan aktivitas perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 221-229.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi P3M STIE Trisakti*. ISSN 1410-9875. Vol 12 No 2
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2017). Growth Terhadap Struktur Modal Pada. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 185–190.
- Kartika, Andi. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1 (2).

- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 119-130.
- 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.
- Nani Hartati dan Anissa Eka Fitria. (2020). Analisis Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018. *JAAF*, ISSN 2615-8051
- Neolaka, Amos. 2014. *Metode Penelitian dan Statistik*. Bandung: Rosda.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*.
- Prasetyo, A.E. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1), 151-159.
- Sari, D. V., & Haryanto, A. M. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2010* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Seftianne, S., & Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 1682-1710.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 5(8).
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi baru, Cetakan kesebelas. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

- Wahyuni, A. N., & Suryakusuma, K. H. (2018). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 1-17.
- Watung, A. K. S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Widarjono, Aries. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Paduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN .
- Yohanes. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan yang Publik. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 16(1a), 133–148. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Yoshendy, A., Achsani, N. A., & Maulana, T. B. N. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002 – 2011 Analysis of Factors Affecting Capital Structure Consumer Goods Company on BEI in 2002 - 2011. *Jurnal Bisnis & Manajemen*, 16(1), 47–59.
- Yusinta Putra dan Erni Suryandari. (2010). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 11, No. 2, hal 179-188.
- Zutter, Chad J. Dan Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance Fifteenth Edition*. Malaysia: Viva