

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CAPITAL STRUCTURE SEKTOR AGRIKULTUR

MARCELLA PUTRI WIZAYA
TITA DEITIANA

Trisakti School of Management, Jl. Siliwangi No. 74, Bekasi, Indonesia
marcellawizaya@gmail.com, tita@stietrisakti.ac.id

Received: April 23, 2021; Revised: May 7, 2021; Accepted: May 21, 2021

Abstract: *A company must exercise caution when making financial decisions depending on its capital structure. Because a company's value is directly affected by its capital structure. Therefore, company must consider about determinant factors in order to create an optimal combination of debt and equity. There are profitability, liquidity, size, tangibility, and growth. The purpose of this study is to examine empirically the impact of profitability, liquidity, size, tangibility, and growth on capital structure. This study uses annual financial report data from 8 agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in from 2013 to 2020, which were selected using the purposive sampling method. This research employs a data analysis method known as multiple regression analysis with a panel data approach. The results showed that profitability and liquidity variables had a negative effect on capital structure, but other variables—firm size, tangibility and growth—had no effect on capital structure.*

Keywords: Capital structure, growth, liquidity, profitability, size, tangibility

Abstrak: Sebuah perusahaan harus cermat dalam mengambil keputusan pendanaan yang didasarkan pada struktur modal. Karena struktur modal yang baik atau buruk akan berdampak secara langsung kepada nilai perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor agar tercipta kombinasi penggunaan hutang dan ekuitas yang optimal. Adapun faktor-faktor yang dimaksud adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tangibilitas, dan pertumbuhan terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan dari 8 perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 – 2020 yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi berganda dengan pendekatan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel lainnya—ukuran perusahaan, tangibilitas dan pertumbuhan—tidak mempengaruhi struktur modal.

Kata kunci: Struktur modal, pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, ukuran, tangibilitas

PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi pada masa kini memungkinkan bisnis-bisnis baru bermunculan. Fenomena ini secara tidak langsung membuat setiap perusahaan perlu merancang dan menetapkan strategi yang tepat agar mampu bertahan di industri pasar. Hal ini pun dilakukan demi mencapai tujuan masing-masing perusahaan. Tujuan perusahaan tidak hanya berorientasi terhadap laba maksimal ([Wardita dan Astakoni 2018](#)), tetapi pada dasarnya untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham ([Zutter dan Smart 2019, 51](#)) dengan meningkatkan nilai perusahaan ([Setyawan et al., 2016](#)) atau memaksimalkan nilai jangka panjang yang sebenarnya ([Brigham dan Houston 2019, 4](#)).

Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus lebih cermat dalam melakukan pengambilan keputusan yang tepat dengan mempertimbangkan berbagai hal agar dapat mengelola modal secara efektif dan efisien dengan memperhatikan kombinasi penggunaan hutang dan ekuitas agar menciptakan struktur modal optimal ([Pramesti dan Sampurno 2019](#)). Struktur modal dikatakan optimal ketika struktur modal tersebut dapat menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) paling rendah sehingga mampu meningkatkan value perusahaan (Soukotta dan Chabachib, 2012 dalam [Pramesti dan Sampurno 2019](#)). Struktur modal optimal dapat diukur oleh berbagai rasio sebagai bentuk informasi relevan dalam pengambilan keputusan ([Sungkar dan Deitiana 2021](#)). Pertimbangan penggunaan hutang dan ekuitas yang ditujukan agar menciptakan komposisi modal optimal, akan menghasilkan keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal ([Wardita dan Astakoni 2018](#)). Keputusan struktur modal menjadi salah satu area pengambilan keputusan keuangan yang paling kompleks ([Zutter dan Smart 2019, 615](#)), karena baik buruknya struktur modal akan memiliki efek langsung terhadap nilai perusahaan. Apabila terjadi kesalahan dalam menentukan struktur modal, maka akan

meningkatkan biaya perusahaan ([Ekinanda et al. 2021](#)). Selain itu, ketika struktur modal suatu perusahaan terlalu bergantung pada hutang akan memberi lebih banyak tekanan pada perusahaan dan mengandung potensi risiko ([Nguyen dan Tran 2020](#)). Misalnya seperti meningkatkan resiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban bunga atau angsuran hutang ([Wardita dan Astakoni 2018](#)), penurunan profitabilitas perusahaan, besarnya resiko pemegang saham, besarnya tingkat pengembalian ([Yapi dan Wibowo 2019](#)), bahkan menimbulkan potensi kesulitan keuangan, likuidasi, hingga kebangkrutan ([Kila dan Mahmud 2008](#)).

Struktur modal terdiri dari persentase utang, saham preferen, dan ekuitas biasa ([Brigham dan Houston 2019, 359](#)) yang menggambarkan perusahaan dalam mendanai seluruh kegiatan operasi sekaligus gambaran pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber dana ([Setyawan et al., 2016](#)). Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing, yang terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek, serta modal internal perusahaan yang terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan ([Wijaya dan Jessica 2017](#)). Pada penelitian ini, struktur modal diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) didapatkan dari pembagian antara total hutang dengan total modal ([Sungkar dan Deitiana 2021](#)).

Terdapat banyak penelitian yang dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Marfiah dan Nurlaela ([2017](#)), Wardita dan Astakoni ([2018](#)), Ekinanda et al. ([2021](#)), Cipto, et al ([2019](#)), Rahmiyanti dan Nugroho ([2020](#)), Nguyen dan Tran ([2020](#)), Pramesti, dan Sampurno ([2019](#)), Setyawan et al. ([2016](#)), Said, dan Jusmansyah ([2019](#)), Sungkar dan Deitiana ([2021](#)), Yapi dan Wibowo ([2019](#)), Wijaya dan Jessica ([2017](#)), Syafril dan Fahmi ([2021](#)), dan Imtiaz et al. ([2016](#)). Penelitian ini merupakan replikasi dari jurnal Sanyaolu, et al ([2018](#))

dengan judul “*Determinants of Struktur Modal in Nigeria*”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh variabel *profitability*, *liquidity*, *size*, *tangibility*, dan *growth* terhadap *capital structure* sebagai variabel dependen pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2020. Sistem penulisan ringkasan skripsi ini adalah sebagai berikut: (1) Pendahuluan memuat latar belakang penelitian, tujuan penelitian, sistematika penulisan, kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis; (2) Metode Penelitian memuat metode pemilihan sampel dan metode pengumpulan data, serta definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel; (3) Hasil Penelitian menguraikan analisis dan pembahasan temuan-temuan dalam penelitian ini; (4) Penutup terdiri dari kesimpulan, implikasi, keterbatasan, dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.

Teori Trade-Off

Dalam menentukan hutang menjadi sumber pembiayaan aktivitas perusahaan, manager perlu berhati-hati karena pembiayaan yang bersumber dari hutang tidak hanya menyebabkan manfaat bagi perusahaan tetapi juga berpotensi menimbulkan masalah. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan akan menukarkan berbagai manfaat dari pajak yang diakibatkan pembiayaan utang, dengan masalah atau potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2019). Salah satu manfaat hutang adalah penghematan pajak karena perusahaan dapat mengurangi beban bunga dari penghasilan kena pajak, adapun masalah yang timbul berupa biaya peningkatan potensi kebangkrutan karena adanya beban pinjaman yang berat, biaya agensi dari pemberi pinjaman yang akhirnya dapat membatasi keputusan perusahaan, dan juga biaya yang dikeluarkan terkait manajer yang lebih banyak mengetahui informasi prospek perusahaan dibandingkan dengan investor (Zutter dan Smart, 2019). Selama hutang masih memberi manfaat, maka

penggunaan hutang masih diperbolehkan. Namun apabila biaya yang ditimbulkan hutang lebih besar dibandingkan manfaat, maka perusahaan sebaiknya menghentikan penggunaan hutang (Megawati et al.2021). Tingkat utang optimal ketika penghematan pajak mencapai jumlah maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, sehingga mendorong perusahaan dengan profitabilitas tinggi untuk menggunakan utang terlebih dahulu dengan jumlah besar agar mendapatkan keuntungan dari pajak (Umdiana dan Sari, 2020). Maka dari itu besarnya aset perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah hutang yang akan dipinjam perusahaan (Oktavina et al. 2018).

Capital Structure

Struktur modal terdiri dari campuran hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa (Brigham dan Houston, 2018) yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan demi pencapaian tujuannya dengan mempertimbangkan berbagai risiko, pengembalian dan biaya modal (Dada dan Ghazali, 2016). Struktur modal memberikan gambaran mengenai sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas utang dan modal perusahaan (Setyawan et al. 2016)

Profitability

Profitability adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapat keuntungan dari berbagai kegiatan. Seperti kegiatan operasi, investasi dan pendanaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai dan kekayaan pemegang saham (Sanyaolu, 2018). *Profitability* merupakan tingkat pengembalian modal untuk investor (Cipto et al. 2019) yang mencerminkan hubungan antara pendapatan dan biaya dari penggunaan aset perusahaan dalam aktivitas produktif (Zutter dan Smart 2019, 695)

H₁: Profitability berpengaruh terhadap capital structure

Liquidity

Tingkat *liquidity* memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ([Zulkarnain 2020](#)) pada saat jatuh tempo ([Zutter dan Smart, 2019:138](#)) dalam waktu satu tahun ([Brigham dan Houston, 2018:107](#)). Tingkat *liquidity* perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan mendanai aktivitas harian ([Sanyaolu et al. 2018](#)).

H₂: *Liquidity* berpengaruh terhadap *capital structure*

Size

Size menggambarkan ukuran kegagalan atau keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan modal untuk pengembalian hutang ([Ekinanda et al. 2021](#)). Besar dan kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan oleh total penjualan, total aktiva, dan rata-rata aktiva ([Sungkar dan Deitiana 2021](#)). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah juga akses ke pasar modal ([Wijaya dan Jessica, 2017](#)).

H₃: *Size* berpengaruh terhadap *capital structure*

Tangibility

Tangibility mencerminkan kondisi perusahaan dalam menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan diambil sehingga berpengaruh terhadap penentuan struktur modal ([Ekinanda et al. 2021](#)). *Tangibility* dapat dikatakan sebagai faktor jaminan utang yang diberikan perusahaan kepada investor sehingga perusahaan cenderung menggunakan utang yang relatif besar ([Setyawan et al. 2016](#)). Hal ini mencerminkan bahwa *tangibility* adalah kemampuan perusahaan untuk menjamin utang jangka panjang ([Iswarini dan Ardiansari, 2018](#)).

H₄: *Tangibility* berpengaruh terhadap *capital structure*

Growth

Pertumbuhan mencerminkan produktivitas perusahaan karena merupakan harapan yang diinginkan oleh pihak internal maupun eksternal ([Wardita dan Astakoni 2018](#)). Pertumbuhan ialah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usaha dalam perkembangan ekonomi dan industri ([Wijaya dan Jessica, 2017](#)).

H₅: *Growth* berpengaruh terhadap *capital structure*

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2020. Sampel diambil melalui metode *purposive sampling*, menurut Sekaran dan Bougie (2016:248) *purposive sampling* adalah teknik *non-probability sampling* yang dimana sampel diambil berdasarkan kesesuaiannya dengan kategori atau kriteria yang dicari. Adapun prosedur atau kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2020.
2. Seluruh perusahaan agrikultur yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten periode 2013-2020.
3. Laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan dalam mata uang rupiah (IDR).
4. Data perusahaan tidak terdapat outlier.

Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan di sektor Agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	17
Jumlah perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan tahunan yang diterbitkan secara konsisten untuk periode 2013 – 2019.	(2)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang Rupiah (IDR).	(1)
Perusahaan yang mengandung data outlier	(60)
Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian	8
Jumlah periode penelitian	8 tahun
Total data yang digunakan	64 data

Data yang digunakan berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan diambil dari Bursa Efek Indonesia dan juga media publikasi resmi masing-masing perusahaan.

Struktur modal adalah imbalan dari total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Yapi dan Wibowo, 2019). Adapun struktur modal diukur dengan *Debt Equity Ratio* menurut Ekinanda et al., (2021), Marfiah dan Nurlaela (2017), dan Pramesti dan Sampurno (2019) yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitability mengukur keseluruhan tingkat efektivitas manajemen yang ditinjau dari tingkat keuntungan baik bersumber dari penjualan atau investasi. Rasio *Earning Per Share (EPS)* umum digunakan investor saham dalam menganalisis kemampuan perusahaan untuk memberikan laba berdasarkan saham yang dimiliki (Setiatin, 2019). Sebagaimana digunakan oleh Sanyaolu et al (2018), Setiatin (2019), dan Hartono dan Wulandari (2020), rumus profitabilitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Number of shares of common stock outstanding share}}$$

Likuiditas menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aset lancarnya (Rahmiyanti dan Nugroho, 2020). Rasio yang digunakan adalah *Quick Ratio* seperti yang digunakan oleh Said dan Jumansyah (2019), Sanyaolu et al. (2018) dan Setyawan et al. (2016). Adapun rumus tersebut dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Size menurut Syafril dan Fahmi (2021) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Variabel *size* ini diukur dengan skala rasio dari rata-rata total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Nasar dan Krisnando, 2020). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *size* menurut Imtiaz et al. (2016), Yapi dan Wibowo (2019), dan Nasar dan Krisnando (2020), adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Tangibility adalah perimbangan aktiva tetap dengan total aktiva, yang dimana menggambarkan besaran alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva (Syafril dan

[Fahmi, 2021](#)). Berdasarkan Syafril dan Fahmi (2021), Nasar dan Krisnando (2020), dan Ekinanda et al. (2021), rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tangibility of Asset Ratio} = \frac{\text{Total Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan adalah perubahan baik penurunan atau peningkatan dari total aktiva Perusahaan ([Syafril dan Fahmi, 2021](#)). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio *Asset Growth* seperti yang digunakan oleh Imtiaz et al. (2016), Marfiah dan Nurlaela (2017), dan Nguyen dan Tran (2020) dalam penelitiannya. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_1 - \text{Total Asset}_0}{\text{Total Asset}_0}$$

HASIL PENELITIAN

Dengan tingkat keyakinan 95%, berikut adalah hasil statistika deskriptif dan juga pengujian hipotesis yang dapat dilihat pada tabel 2 dan tabel 3.

Nilai *t-statistic* variabel *profitability* sebesar -2.035614, yang dimana lebih kecil dibandingkan nilai *t-tabel*, yaitu sebesar -1.99897 (-2.035614 < -1.99897). Hasil ini pun didukung oleh nilai probabilitas variabel *profitability* lebih kecil daripada nilai α (0.0464 < 0,05). Maka *Ha* diterima, artinya *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Nilai *t-statistic* variabel *liquidity* sebesar -4.618810, yang dimana lebih kecil dibandingkan nilai *t-tabel*, yaitu sebesar -1.99897 (-4.618810 < -1.99897). Hasil ini pun didukung oleh nilai probabilitas variabel *liquidity* lebih kecil daripada nilai α (0.0000 < 0,05). Maka *Ha* diterima, artinya *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Nilai *t-statistic* variabel *size* sebesar -0.012671, yang dimana berada di daerah *Ha* tidak diterima (-1.99897 < -0.012671 < 1.99897). Hasil ini pun didukung oleh nilai probabilitas variabel *size* lebih besar daripada nilai α (0.9899 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Nilai *t-statistic* variabel *tangibility* sebesar 0.595194, yang dimana berada di daerah *Ha* tidak diterima (-1.99897 < 0.595194 < 1.99897). Hasil ini pun didukung oleh nilai probabilitas variabel *tangibility* lebih besar daripada nilai α (0.5540 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Nilai *t-statistic* variabel *growth* sebesar 0.973145, yang dimana berada di daerah *Ha* tidak diterima (-1.99897 < 0.973145 < 1.99897). Hasil ini pun didukung oleh nilai probabilitas variabel *growth* lebih besar daripada nilai α (0.3345 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
Capital Structure	0.960586	0.839177	2.53045	0.050033	0.745655
Profitability	207.8194	102	1589.91	-134	325.3584
Liquidity	2.11668	1.196092	7.632391	0.225461	1.898201
Size	29.8593	29.92252	31.1976	22.99999	1.271672
Tangibility	0.388165	0.374043	0.921959	0.010364	0.188189
Growth	0.076332	0.076867	0.735217	-0.998971	0.194389

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Varibel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.413887	2.333094	0.606014	0.5469
PROF	-0.000531	0.000261	-2.035614	0.0464
LIQ	-0.215178	0.046587	-4.618810	0.0000
SIZE	-0.001002	0.079046	-0.012671	0.9899
TANG	0.274144	0.460597	0.595194	0.5540
GRO	0.470565	0.483551	0.973145	0.3345

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, hal ini bertentangan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardita dan Astakoni (2018), Rahmiyanti dan Nugroho (2020), Nguyen dan Tran (2020), Pramesti dan Sampurno (2019), Imtiaz et al. (2016), Wijaya dan Jessica (2017), dan Yapi dan Wibowo (2019).

Liquidity berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, hal ini bertentangan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanyaolu et al. (2018), Pramesti dan Sampurno (2019), Said dan Jusmansyah (2019), Wijaya dan Jessica (2017), dan Yapi dan Wibowo (2019).

Size tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, hal ini bertentangan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafril, et al (2021), Ekinanda et al. (2021), Sungkar dan Deitiana (2021), dan Said dan Jusmansyah (2019).

Tangibility tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, hal ini bertentangan dengan

teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen dan Tran (2020), Said dan Jusmansyah (2019), dan Sungkar dan Deitiana (2021).

Growth tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, hal ini bertentangan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Nurlaela (2017), Syafril, et al (2021), Sungkar dan Deitiana (2021) dan Yapi dan Wibowo (2019).

Penelitian ini jauh dari kata sempurna karena penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu (1) Penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen, sedangkan masih terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi *capital structure*; (3) Penelitian ini dibatasi pada 8 periode, yaitu periode 2013 hingga 2020. Rekomendasi yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya ialah (1) Menggunakan atau menambah variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi *capital structure*; (2) Memperpanjang periode penelitian untuk menghasilkan jumlah sampel yang lebih banyak lagi dan juga dapat meningkatkan akurasi hasil dari penelitian.

REFERENCES:

- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2018. *Fundamentals Of Financial Management*. 15th Ed. Boston: Cengage.
- Cipto, Purwito Kesdu Asmoro, Achmad Choerudin, dan Yuli Suryanti. 2019. "The Factors That Affecting Structure Capital In Manufacturing Companies: The Study In Indonesia Of 2012-2014". *International Journal Of Information, Business And Management* 11 (3).
- Dada, Ajayi Oziomobo, dan Zahiruddin B. Ghazali. 2016. "The Impact Of Capital Structure On Firm Performance: Empirical Evidence From Nigeria". *Iosr Journal Of Economics And Finance* 07 (04): 23-30.
- Ekinanda, Ferlina, Anita Wijayanti, dan Purnama Siddi. 2021. " Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal ". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 12 (2).
- Hartono, Toni, dan Wulandari Wulandari. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Pt Bank Mandiri Tbk.". *Pamator Journal* 13 (1): 139-142.
- Imtiaz, Md. Farhan, Khaled Mahmud, dan Avijit Mallik. 2016. " Determinants of Capital Structure and Testing of Applicable Theories: Evidence from Pharmaceutical Firms of Bangladesh ". *International Journal Of Economics And Finance* 8 (3): 23.
- Marfuah, Safitri Ana, dan Siti Nurlaela. 2017. " Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household di Bursa Efek Indonesia ". *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 18 (1).
- Megawati, Farah Tri, Nana Umdiana, dan Lulu Nailufaroh. 2021. "Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 26 (1): 55-67.
- Nasar, Padhil, dan Krisnando. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019". *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Nguyen, Nguyet Minh, dan Kien Trung Tran. 2020. "Factors Affecting Capital Structure of Listed Construction Companies on HanoiStock Exchange". *Journal Of Asian Finance, Economics And Business* 7 (11): 689–698.
- Oktavina, Mia, Sahala Manalu, dan Sari Yuniarti. 2018. "Pecking Order and Trade-Off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia". *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (1).
- Pramesti, Prisca Regita, dan R. Djoko Sampurno. 2019. "Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), *Sales Growth* dan *Firm Size* Terhadap Struktur Modal Dengan *Tangibility Asset* dan *Firm Age* sebagai Variabel Kontrol". *Diponegoro Journal Of Management* 8 (1): 12-22.
- Rahmiyanti, Sev, dan Aziz Setyawan Nugroho. 2020. "The Effect Of Profitability And Liquidity Against Capital Structure (Case Study in Registered Property And Real Estate Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2014-2018)". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 18 (1).
- Sanyaolu, W. A., K. A. Job-Olatunji, dan G. T. Ogunmefun. 2018. "Determinants Of Capital Structure In Nigeria". *Accounting & Taxation Review* 2 (3): 1-10.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2020. *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. 8th ed. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Setiatin, Tuti. 2019. "Profitabilitas Dan Harga Saham". *Jurnal Ekonomak* 5 (2).
- Setyawan, Arief Indra Wahyu, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula. 2016. "Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Profitability*, *Business Risk*, *Effective Tax Rate*, *Asset Tangibility*, *Firm Age* Dan

- Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2014)*". *Jurnal Administrasi Bisnis* 31 (1).
- Sungkar, Hally Innayah, dan Tita Deitiana. 2021. "Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Tsm* 1 (1).
- Syafril, Muhammad Fahmi, dan Asmi Citra Nusantara Banjarmasin. 2021. "Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Dan Konsumsi". *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* 4 (1).
- Umdiana, Nana, dan Dyah Lupita Sari. 2020. "Analisis Keputusan Pendanaan Terhadap Struktur Modal Melalui Trade Off Theory". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* 8 (2): 143.
- Wardita, Wayan, dan Made Purba Astakoni. 2018. "Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Struktur Modal". *Jurnal Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi* 9 (2).
- Wijaya, Evelyn, dan 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 2011-2015". *Procuratio* 5 (4): 440-450.
- Yapi, Juliana, Dan Satriyo Wibowo. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Sektor Perkebunan". *Media Bisnis* 11 (2).
- Zulkarnain, Muhammad. 2020. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal". *Forum Ekonomi* 22 (1): 49-54.
- Zutter, Chad J., dan Scott B. Smart. 2019. *Principles Of Managerial Finance, Global Edition*. 15th Ed. London: Pearson Education Limited.

Halaman ini sengaja dikosongkan