

---

# ANALISIS PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN *GROWTH* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Veran**

Email: [postedvrn@gmail.com](mailto:postedvrn@gmail.com)

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, risiko bisnis, dan *growth* terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini sebesar 78 perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang digunakan sebanyak 53 perusahaan. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2015. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, koefisien korelasi dan uji hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan *growth* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

**KATA KUNCI:** struktur aset, risiko bisnis, *growth*, dan struktur modal.

## PENDAHULUAN

Perekonomian yang semakin meningkat pada era globalisasi saat ini, menimbulkan persaingan yang kuat antar perusahaan. Berkembangnya perekonomian yang didukung oleh ekonomi digital menyebabkan tidak ada batas pergerakan transaksi-transaksi untuk mencapai perekonomian internasional. Untuk mencapai perekonomian internasional, perusahaan membutuhkan modal yang baik dalam pengembangan usaha. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal, yaitu struktur aset, risiko bisnis, dan *growth*.

Struktur modal adalah pembiayaan perusahaan dalam hutang jangka panjang dan modal. Pendanaan perusahaan berasal dari pihak internal dan pihak eksternal. Perusahaan perlu memahami struktur modal. Jika perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang jangka panjang lebih tinggi dibandingkan laba ditahan, maka perusahaan akan mengalami kerugian dan membahayakan kondisi finansial perusahaan. Baik atau buruknya struktur modal akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan.

---

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset merupakan komposisi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Aset yang diperoleh perusahaan tinggi, maka dapat menjadi jaminan kepada kreditor atas pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut menyebabkan struktur modal perusahaan tinggi dikarenakan tingkat hutang yang meningkat atas pinjaman dan penggunaan modal perusahaan. Struktur aset diukur dengan perbandingan aset tetap dan total aset.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis berpengaruh pada kemampuan dan kelangsungan hidup perusahaan dalam melunasi hutang. Tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan, sehingga perusahaan meminimalkan penggunaan utang. Risiko bisnis diukur dengan perbandingan standar deviasi dari EBIT (*Earning before Inconming Tax*) dan total aset.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *growth*. Pertumbuhan penjualan menggambarkan penjualan perusahaan dengan melakukan perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menyebabkan perusahaan berkesempatan lebih besar untuk mengajukan pinjaman, karena perusahaan berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan penjualan dengan pendanaan terhadap aktiva perusahaan. *Growth* diukur dengan perbandingan penjualan periode saat ini dan penjualan periode sebelumnya.

## **KAJIAN TEORITIS**

Tidak hanya persaingan ekonomi, pengembangan perusahaan dapat dilihat dari sumber dana perusahaan. Sumber dana perusahaan tidak hanya dari pihak internal, tetapi juga dari pihak eksternal. Maka perlu manajemen keuangan untuk mengelola dan meminimalisir biaya modal dalam menentukan struktur modal perusahaan yang baik. Menurut Natalia (2015): Biaya modal terjadi akibat keputusan yang dilakukan oleh manajer. Penggunaan hutang pada struktur modal menyebabkan timbulnya biaya modal berupa biaya bunga.

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory*. Menurut Myers (2001): *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak,

---

biaya keagenan (*agency cost*), dan *financial distress* tetapi dengan mempertahankan asumsi efisiensi pasar sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Biaya kesulitan uang (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Tingkat hutang yang optimal tercapai apabila penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap *cost of financial distress*. *Trade-off theory* mengimplikasikan bahwa perusahaan akan menggunakan teori ini untuk melakukan penghematan pajak dan *financial distress* dalam penentuan struktur modal.

Menurut Myers (2001): *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka tingkat hutang yang diperoleh rendah. Dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang cukup untuk investasi modal perusahaan. Dalam teori ini, struktur modal yang optimal jika memiliki urutan preferensi dalam penggunaan dana, yaitu perusahaan memilih menggunakan dana internal sebagai keputusan awal dalam menjalankan kegiatan operasional. Jika perusahaan kekurangan dana dari sumber dana internal, maka perusahaan memutuskan akan menggunakan sumber dana eksternal, yaitu utang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi akan mempunyai tingkat hutang yang rendah.

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mengeluarkan biaya modal yang rendah. Menurut Ismail, Triyono dan Achyani (2015): Struktur modal yang baik dilihat dari kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional, serta cara perusahaan mendanai aset dengan kombinasi hutang, ekuitas dan surat berharga. Menurut Cahyono dan Prabawa (2011): Struktur modal merupakan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan dan manajer keuangan harus menghimpun dana dengan baik dengan meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio* menurut Karyoto (2017: 40):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

Faktor pertama yang memengaruhi struktur modal yaitu struktur aset. Menurut Antao dan Bonfim (2012): Struktur aset menggambarkan aset perusahaan yang dijadikan jaminan sebagai pinjaman. Semakin besar tingkat aset yang dimiliki perusahaan maka

---

kreditur akan lebih mudah memberi pinjaman. Menurut Wardhana (2012): Struktur aset berhubungan dengan aset yang dijadikan jaminan untuk mengurangi risiko kreditur. Oleh karena itu, dapat dikatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* bahwa struktur aktiva yang tinggi akan meningkatkan jaminan atas pembayaran kembali hutang sehingga menurunkan tingkat risiko kreditur. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu dari Natalia (2015) dan Wardhana (2012) yang berpendapat bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar jaminan aset yang dapat digunakan untuk mendapatkan sumber dana berupa hutang. Rumus yang digunakan untuk mengukur struktur aset menurut Natalia (2015: 147):

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

Faktor kedua yang memengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis menggambarkan kemampuan operasional dan kelangsungan hidup perusahaan dalam melunasi hutang. Risiko bisnis merupakan keadaan yang tidak pasti dan tidak menentu serta terdapat unsur budaya, akibat atau konsekuensi yang bisa terjadi dengan adanya proses yang sedang berlangsung maupun kejadian yang akan datang. Menurut Al-Najjar dan Hussainey (2011): Risiko bisnis merupakan risiko yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Menurut Titman dan Wessels (1988): Risiko bisnis akan menyulitkan perusahaan untuk menggunakan dana eksternal dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Sehingga perusahaan akan mengurangi pendanaan dari hutang.

Dalam *pecking order theory* dikemukakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi akan memilih pendanaan selain hutang (*low target debt ratio*). Dengan begitu, perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dari luar serta penggunaan hutang yang lebih minim bertujuan untuk menghindari kebangkrutan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu dari Saputra dan Margaretha (2015) berpendapat bahwa semakin tinggi risiko bisnis, maka semakin rendah tingkat struktur modal. Sehingga risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan Alnajjar (2015) berpendapat bahwa risiko bisnis perusahaan dapat dihindari ketika perusahaan mengajukan pinjaman daripada laba perusahaan yang tidak stabil terus dipertahankan. Perusahaan menetapkan batasan pinjaman hutang karena apabila perusahaan melebihi pinjaman

---

tersebut, maka dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Rumus yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis menurut Alnajjar (2015: 3):

$$\text{Risiko Bisnis} = \text{standar deviasi dari } \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Faktor ketiga yang memengaruhi struktur modal yaitu *growth*. *Growth* merupakan pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari penjualan yang diperoleh perusahaan dalam setiap periode. Menurut Titman dan Wessels (1998): *Growth* merupakan pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari berbagai aspek seperti penjualan dimasa periode tersebut. Menurut Christian dan Yanuar (2019): *Growth* merupakan perbandingan persentase perubahan pada peningkatan atau penurunan dalam total penjualan akhir tahun terhadap awal tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan peningkatan investasi atau penyediaan dana untuk memenuhi penyediaan aktiva perusahaan, sehingga perusahaan membutuhkan pinjaman. Menurut Isnawati dan Widjajanti (2019): *Growth* merupakan indikator atau ukuran mengenai perkembangan atau pertumbuhan perusahaan dalam suatu periode yang menunjukkan hasil kinerja perusahaan. Menurut Sandag (2015): *Growth* merupakan tolok ukur perusahaan berdasarkan total penjualan setiap tahunnya. Menurut Natalia (2015): *Growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan tingkat seberapa besar perubahan pada total penjualan perusahaan dari setiap periode. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu dari Natalia (2015) yang berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan (*growth*), maka semakin tinggi pinjaman perusahaan untuk menginvestasikan aktiva perusahaan. Sedangkan Christian dan Yanuar (2019) berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan penjualan (*growth*) yang tinggi cenderung menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga perusahaan mempunyai kesempatan yang lebih tinggi dalam melakukan pinjaman untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar juga pendanaan dari luar yang berupa hutang untuk melancarkan aktivitas keuangan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *growth* menurut Natalia (2015: 146):

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

---

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan bentuk penelitian dengan metode asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai tahun 2019 berjumlah 78 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2015 dan menggunakan laporan keuangan periode 2013 dan 2014 yang digunakan sebagai acuan untuk perhitungan risiko bisnis. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel penelitian ini berjumlah 53 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah studi dokumenter. Data penelitian yang digunakan adalah data yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu *www.idx.co.id*, dalam bentuk laporan keuangan auditan pada periode tahun 2013 sampai dengan 2019.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan Tabel 1 yang diketahui hasil *output* pengujian statistik deskriptif dari 53 perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**HASIL PENGUJIAN STATISTIK DESKRIPTIF**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TANG	265	,0307	,9014	,449951	,2068501
RIS	265	,0002	,7833	,042951	,0576424
GWT	265	-,9868	,8589	,052377	,2409819
DER	265	-6,9299	786,9311	4,742788	48,6350429
Valid N (listwise)	265				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Seluruh hasil pengujian tersebut telah dipastikan tidak terdapat gejala atau layak dan uji asumsi klasik telah terpenuhi.

### 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan secara linear antara variabel independen dengan dependen. Hasil pengujian pengaruh struktur aset, risiko bisnis dan *growth* terhadap struktur modal dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

**TABEL 2**  
**ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,424	,094		4,497	,000
TANG	,707	,155	,344	4,549	,000
RIS	-3,059	1,510	-,154	-2,026	,045
GWT	,025	,209	,009	,118	,906

a. Dependent Variabel: DER  
Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

$$Y = 0,424 + 0,707 X_1 - 23,059 X_2 + 0,0725 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : struktur modal
- a : konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : koefisien regresi
- $X_1$  : struktur aset
- $X_2$  : risiko bisnis
- $X_3$  : *growth*
- $\varepsilon$  : *error*

### 4. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berikut adalah hasil *output* pengujian koefisien korelasi dan koefisien determinasi dengan *software SPSS Statistic 22* pada Tabel 3:

**TABEL 3**  
**KOEFISIEN BERGANDA DAN KOEFISIEN DETERMINASI**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,428 <sup>a</sup>	,184	,167	,29148

a. Predictors: (Constant), lag\_gwt, lag\_tang, lag\_risk

b. Dependent Variable: lag\_der

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,428 serta nilai koefisien korelasi mengarah positif yang menunjukkan bahwa mempunyai hubungan yang cukup rendah dan searah. Sedangkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,184, yang menunjukkan persentase pengaruh variabel struktur aset, risiko bisnis dan *growth* terhadap struktur modal sebesar 18,4 persen dan sisanya sebesar 81,6 persen dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

5. Uji Hipotesis

a. Kelayakan Model (Uji F)

**TABEL 4**  
**UJI F (KELAYAKAN MODEL)**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,397	3	1,132	8,220	,000 <sup>b</sup>
	Residual	20,661	150	,138		
	Total	24,058	153			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), GWT, TANG, RIS

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 yang di mana lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak untuk diteliti.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel struktur aset sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dan koefisien regresi mengarah positif sebesar 0,707, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat struktur aset perusahaan, maka struktur modal meningkat dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi akan lebih mudah untuk mengajukan atau mendapatkan pinjaman yang dimana struktur aset tersebut digunakan sebagai jaminan oleh kreditur. Sebaliknya jika perusahaan memiliki tingkat struktur aset yang rendah, kreditur ragu pada kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan tidak memiliki struktur aset yang cukup sebagai jaminan alat pelunasan hutang.

---

Nilai signifikansi variabel risiko bisnis sebesar 0,045 lebih dari 0,05 dan memiliki koefisien regresi mengarah negatif sebesar -3,059, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka tingkat struktur modal rendah. Hal ini dikarenakan jika tingginya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan dan banyaknya penggunaan utang, perusahaan akan sulit untuk melunasi utang. Sehingga perusahaan harus membatasi penggunaan utang agar tidak membahayakan kelangsungan hidup perusahaan. Di sisi kreditur, jika perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi, akan segan untuk meminjamkan kepada perusahaan, karena perusahaan dalam situasi dengan risiko yang tinggi, perusahaan akan kesusahan untuk melunasi kembali utang yang dipinjam.

Nilai signifikansi variabel *growth* sebesar 0,906 lebih dari 0,05 dan memiliki koefisien regresi mengarah positif sebesar 0,025, sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pengaruh tidak signifikan pada variabel *growth* terhadap struktur modal karena tingkat penjualan perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, sehingga perusahaan akan menggunakan dana dari investor untuk menjalankan kegiatan operasionalnya tanpa menggunakan utang. Selain itu, tingkat pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perusahaan dalam penggunaan utang selama perusahaan mampu menekankan biaya seminimal mungkin dan menjalankan kegiatan operasional dengan efisien.

## **PENUTUP**

Berdasarkan pada hasil pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *growth* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Adapun saran yang diberikan oleh penulis adalah bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel independen yang lain dan diharapkan dapat mengganti objek penelitian selain sektor

---

Industri Dasar dan Kimia serta dapat menambah periode penelitian agar dapat memberikan gambaran pengaruh yang lebih akurat terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, Basil dan Khaled Hussainey. 2011. "Revisiting the Capital-Structure Puzzle: UK Evidence." *The Journal of Risk Finance*, vol. 12, no.4, hal. 329-338.
- Alnajjar, Mohd I M. 2015. "Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector." *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, vol. 15, no. 1, hal. 1-7.
- Antao, Paula dan Diana Bonfim. 2012. "The Dynamics of Capital Structure Decisions." *Economic and Research Department*, vol. 6, hal. 1-24.
- Cahyono, Dicky Dwi dan Sri Adji Prabawa. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen*, vol. 10, no. 1, hal. 75-90.
- Christian dan Yanuar. 2019. "Pengaruh Hubungan Antara Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 2, hal. 75-80.
- Ismail, Anas, Triyono dan Fathan Achayani. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, vol. 17, no. 1, hal. 1-7.
- Isnawati, Fatimah Nur dan Kesi Widjajanti. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, vol. 12, no. 1, hal. 71-84.
- Myers, Stewart C. 2001. "Capital Structure." *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15, no. 2, hal. 82-102.
- Natalia, Pauline. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)." *Jurnal Manajemen*, vol. 14, no. 2, hal. 141-164.
- Sandag, Norce Jelly. 2015. "Pengaruh Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ 45." *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, vol. 3, no. 3, hal. 214-225.
- Saputra, Indra dan Farah Margaretha. 2015. "Determinasi Variabel Akuntansi Terhadap Penentuan Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, vol. 2, no. 1, hal. 47-72.

---

Titman, Sheridan dan Roberto Wessels. 1988. "The Determinants of Capital Structure Choice." *The Journal of Finance*, vol. 43, no. 1, hal. 1-19.

Wardhana, Guruh Hanityo. 2012. "Pengaruh Profitability, Asset Tangibility dan Institutional Ownership Terhadap Struktur Modal dan Dampaknya Pada Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011)." *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 21, no. 1, hal. 95-111.

