

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR KONSTRUKSI
DI BURSA EFEK MALAYSIA**

William Tantra

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: wiilliamt4@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Bentuk penelitian ini yang digunakan oleh penulis yaitu menggunakan metode penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah empat puluh delapan Perusahaan Sektor Konstruksi di Bursa Efek Malaysia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 dan sampel sebanyak tiga puluh satu perusahaan dengan penentuan berdasarkan metode *purposive sampling*. Analisis dalam penelitian ini dengan permodelan regresi linear berganda yang menggunakan bantuan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Aset, Profitabilitas, Ukuran, Pertumbuhan, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Bagi setiap perusahaan, struktur modal merupakan hal penting untuk menjamin keberlangsungan usahanya. Struktur modal perusahaan perlu dikelola dalam kondisi yang optimal. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat menggambarkan perusahaan mengenai seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat struktur modal perusahaan maka akan semakin tinggi pula sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang.

Perubahan pada struktur modal dapat ditentukan dari kebutuhan akan pendanaan perusahaan yang tampak pada aset (Natalia, 2015; Malinic, Mihajlov, dan Ljubenovic 2013), kemampuan menyediakan dana internal (*pecking order theory*), skala usaha perusahaan (Chen, 2015; Mosrata dan Suzuna 2013) dan pertumbuhan penjualan (Natalia, 2015; Malinic, Mihajlov, dan Ljubenovic 2013). Perusahaan dengan struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi akan menyebabkan struktur modal semakin meningkat sebab kebutuhan akan pendanaan yang semakin besar. Sebaliknya, profitabilitas perusahaan yang semakin besar

akan menurunkan struktur modal sebab menunjukkan ketersediaan dana internal pada perusahaan.

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Konstruksi di Bursa Efek Malaysia. Pemilihan sektor tersebut dalam penelitian sebab perkembangan yang cukup pesat dalam bidang konstruksi yang menuntut perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang ada secara efektif dan efisien dalam kegiatan operasionalnya di Malaysia.

KAJIAN TEORITIS

Suatu perusahaan memerlukan dana yang memadai dalam menjalankan usahanya. Struktur modal merupakan salah satu faktor penentu suksesnya sebuah perusahaan dikarenakan struktur modal mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan. Perusahaan dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Oleh karena itu, seorang manajer perlu memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal seperti utang jangka panjang maupun utang jangka pendek.

Menurut Sheikh dan Qureshi (2016): Struktur modal adalah perpaduan antara utang dan ekuitas dimana perpaduan struktur modal yang ideal untuk suatu perusahaan adalah yang memaksimumkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modal perusahaan secara keseluruhan. Selanjutnya menurut Kumar, Colombage, dan Rao (2017): Struktur modal dapat didefinisikan sebagai kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan dan kebutuhan investasi. Berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa struktur modal adalah perpaduan antara utang dengan ekuitas yang digunakan untuk dapat mendanai operasional perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) yang dimana diukur dengan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. DER menunjukkan jumlah sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari kewajiban atau utang. Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan seberapa besar total persentase kewajiban atas total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai yang diperoleh berarti semakin tinggi pula sumber dana perusahaan yang berasal dari utang. Struktur

modal perusahaan dapat ditentukan oleh skala usaha perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan perusahaan.

Struktur aset pada perusahaan dapat menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dengan total aset pada perusahaan. Struktur aset dapat diukur dengan menggunakan rasio aset tetap dengan total aset. Dalam pernyataan tersebut maka akan menghasilkan pengelolaan yang tertata bagi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa struktur aset merupakan pengalokasian masing-masing komponen. Struktur aset dapat diukur dengan rasio *fixed aset ratio* yang dimana diukur dengan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Rasio ini menunjukkan jumlah besarnya aset yang dapat dijamin oleh perusahaan ketika ingin melakukan pinjaman kepada pihak kreditur.

Menurut Kamaludin (2011: 324): Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar yang disebabkan perusahaan dengan skala aset tetap dapat dijadikan jaminan, sehingga lebih mudah memperoleh akses sumber dana. Menurut Syamsuddin (2009: 9): Struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Selanjutnya menurut Sitanggang (2013: 75): Komposisi aset tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang, karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Berdasarkan itu, semakin besar struktur aset perusahaan maka dapat mendorong kemudahan dalam memperoleh utang sehingga struktur modal dapat mengalami peningkatan. Argumen tersebut sebagaimana Natalia (2015) dan Malinic, Mihajlov, dan Ljubenovic (2013) menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H₁: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kemampuan perusahaan dalam menjamin ketersediaan dana internal dapat diketahui dari profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk melihat keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan laba, maka perusahaan akan cenderung menggunakan tingkat utang yang lebih rendah dan mengutamakan pemakaian dana internal. Menurut Brigham dan Houston (2001: 107): Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah keputusan dan kebijakan yang

dilakukan oleh perusahaan. Menurut Sartono (2010: 122): Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin efisien pula perusahaan mendayagunakan sumber daya perusahaan dalam memperoleh pendanaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengefisiensikan penggunaan dana internal, sehingga dengan semakin tingginya *rate of return* maka dapat mengecilkan proporsi utang perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada profitabilitas yang rendah. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* (*pecking order theory*), yang dijelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi lebih memilih menggunakan pembiayaan dari pendanaan internal, dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan tingkat utang yang rendah dan lebih menggunakan pendanaan internal. Dengan tingkat laba yang tinggi perusahaan akan menyimpan sebagian dana sebagai laba ditahan yang kemudian dapat digunakan, sehingga peminjaman sumber eksternal hanya sebagai tambahannya.

Menurut Myers (1984) dalam Hanafi dan Abdul (2012: 315): “Prioritas penggunaan dana internal dalam *pecking order theory* disebabkan penggunaan sumber dana internal terbebas dari adanya asimetri informasi”. Teori *pecking order* menjelaskan alasan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Semakin tingginya tingkat penjualan perusahaan akan memengaruhi tingginya tingkat laba yang akan diperoleh, maka perusahaan akan menyimpan sebagian dana sebagai laba ditahan yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Dengan demikian, maka semakin besar tingkat profitabilitas akan semakin kecil rasio struktur modalnya. Argumen tersebut sebagaimana Natalia (2015) dan Malinic, Mihajlov, dan Ljubenovic (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi faktor penentu ukuran besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi faktor yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terdiri dari total aset pada perusahaan, semakin

besarnya ukuran perusahaan dapat menjamin dana pinjaman. Menurut Prasetya dan Asandimitra (2014): Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset. Total aset dapat dijadikan sebagai indikator untuk ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang diperlukan, baik itu dari kebijakan utang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang sebagai pendanaan, maka perusahaan tidak memerlukan melakukan pengeluaran biaya untuk memperoleh tambahan dana yang diinginkan. Menurut Ohlyver (2013): Ukuran perusahaan menggunakan logaritma dikarenakan total aset perusahaan mempunyai nilai yang sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai aset.

Menurut Brigham and Houston (2001: 183-184): “Penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada para investor”. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi akan memiliki risiko yang namun adanya manfaat dari penggunaan utang tersebut. Keterkaitan manfaat dan risiko penggunaan utang dapat diketahui dari *trade-off theory* sebagaimana dalam Hanafi dan Abdul (2012: 297): “Teori *trade off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan”. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memperoleh utang yang lebih besar pula. Berdasarkan hasil penelitian Chen (2015) dan Mosratak dan Suzuna (2013) membuktikan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kebutuhan akan sumber pendanaan perusahaan juga ditentukan dari pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan di masa yang akan mendatang. Perusahaan dapat menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai perbandingan pertumbuhan pada suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah salah satu rasio yang melihat tingkat pertumbuhan

perusahaan melalui tingkat penjualan perusahaan. Menurut Widarjo dan Setiawan (2009): Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

Pertumbuhan penjualan menjadikan faktor peluang bagi perusahaan untuk mengurangi tingkat utang dengan memanfaatkan penjualan yang meningkat setiap tahunnya, dengan pertumbuhan penjualan yang terus meningkat perusahaan akan mampu membiayai kegiatan operasional tanpa adanya peminjaman dana dari pihak eksternal. Akan tetapi, terdapat perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tetapi mengandalkan pendanaan eksternal berupa utang jangka panjang. Hal ini dapat disebabkan karena sumber pendanaan internal yang tidak lagi mencukupi untuk mendukung pendanaan perusahaan (*pecking order theory*). Hal ini juga sesuai dengan *signaling theory* dalam Hanafi dan Abdul (2012: 297): Penggunaan utang merupakan sinyal positif kepada kreditur dan investor yang diharapkan dari sinyal tersebut yang mencerminkan prospek yang bagus dalam perusahaan yang berdampak pada bersedianya untuk memberikan pinjaman dari investor maupun kreditur. Perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang dinilai dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39): “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”. Berdasarkan itu, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan kebutuhan dana perusahaan untuk meningkatkan pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Natalia (2015) dan Malinic, Mihajlov, dan Ljubenovic (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis keempat dalam penelitian ini:

H₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria Perusahaan Sektor Konstruksi di Bursa Efek Malaysia yang telah IPO sebelum tahun 2013. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebesar 31 perusahaan. Pengujian dengan permodelan regresi linier berganda. Tahapan analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik serta pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Ringkasan statistik deskriptif terkait variabel dalam penelitian ini, dirangkum pada Tabel 1 berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aset	155	.8481	.0329	.8810	.363465	.1912016
Profitabilitas	155	2.1127	-1.5697	.5430	.029291	.2409892
Ukuran Perusahaan	155	6.0432	16.9151	22.9583	20.451699	.9973030
Pertumbuhan Penjualan	155	3.6242	-.8879	2.7363	.085601	.4756982
Struktur Modal	155	10.5848	.0403	10.6251	1.621205	1.5280861
Valid N (listwise)	155					

Sumber: Data Output SPSS 22, 2019

Hasil ringkasan statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat Perusahaan Sektor Konstruksi di Bursa Efek Malaysia memiliki nilai minimum yang bernilai negatif pada profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Kondisi tersebut menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk. Secara umum perusahaan di sektor tersebut tergolong *solvable* yang ditunjukkan dengan rata-rata struktur modal sebesar 162,12 persen.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan hasil pengujian dengan permodelan regresi linier memiliki ketepatan dalam prediksi, tidak bias dan konsisten. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari pengujian normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan pengujian autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan telah terpenuhinya asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Berganda

Ringkasan hasil pengujian antar variabel dalam penelitian ini, disajikan pada Tabel 2 berikut:

TABEL 2
PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL

Model	B	t	F	R	Adjusted R ²
1 (Constant)	-27,127	-3,440*	10,134*	0,483	0,211
LN_SA	-,321	-3,605*			
LN_ROE	,076	1,225			
LN_FS	4,546	3,479*			
LN_GO	,173	2,913*			

a. Predictors: (Constant), LN_GO, LN_ROE, LN_FS, LN_SA

b. Dependent Variabel: LN_DER

**Signifikansi level 0,01*

Sumber: Hasil SPSS versi 22, 2019

a. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh persamaan regresi berganda dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y' = -27,127 - 0,321X_1 + 0,076 X_2 + 4,546 X_3 + 0,173 X_4 + e$$

b. Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai uji koefisien korelasi yang dilihat nilai R sebesar 0,483. Nilai tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah dan tergolong lemah antar variabel. Model penelitian ini mampu menjelaskan perubahan struktur modal sebesar 21,10 persen.

4. Uji Hipotesis

a. Uji F

Berdasarkan hasil uji F dari Tabel 2, dapat diketahui F_{hitung} sebesar 10,134. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak.

b. Uji t

Berdasarkan hasil *output* uji t untuk masing-masing variabel independen dapat dilihat pada Tabel 1 dan dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2, dapat diketahui struktur aset menghasilkan nilai t_{hitung} yang bernilai negatif sebesar 3,605. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama diterima akan tetapi memiliki hubungan berlawanan arah. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi mencerminkan kurang tergantungnya perusahaan pada sumber pendanaan eksternal berupa utang. Aset tetap yang semakin tinggi pada sektor tersebut akan cenderung didanai oleh sumber pendanaan internal dan ekuitas perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2, diketahui profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,225. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis kedua ditolak. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tidak menjamin kecukupan sumber pendanaan internal perusahaan, sehingga penggunaan utang dapat pula diperlukan. Disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan konstruksi di Bursa Efek Malaysia lebih menyukai pendanaan internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya daripada menambahkan utang.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2, dapat diketahui ukuran perusahaan menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 3,479,

artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga diterima. Ukuran perusahaan merupakan penentu struktur modal dalam menambah penggunaan utang, karena dengan besarnya ukuran perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kekayaan yang dapat digunakan untuk menjamin utang dari pihak eksternal dan sebaliknya.

4) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2, dapat diketahui rasio ini menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 2,913. Hasil tersebut menunjukkan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga diterima. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan membiayai kegiatan operasional dengan utang, sebaliknya jika pertumbuhan penjualan menurun maka perusahaan tidak akan terlalu memerlukan pendanaan eksternal.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil analisis maka penulis memberikan saran dengan menambahkan variabel peluang investasi perusahaan, dikarenakan hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan sebesar 21,10 persen dan sisanya 78,90 persen yang dipengaruhi oleh faktor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Houston. 2001. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edisi kedelapan. Penerjemah Ali A.Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Jiachun. 2015. "An Empirical Research: The Determining Factors of Capital Structure of Strategic Emerging Industry, Based on Data of Listed Enterprises in China". *Modern Economy Journal*. Vol. 6, pp. 460-464.

- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan, edisi keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mondar Maju.
- Kumar, Satish, Sisira Colombage, and Purnima Rao. 2017. "Research on Capital Structure Determinants: A Review and Future Directions". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 13, No. 2, pp. 106-131.
- Malinic, Dejan, Ksenija Dencic Mihajlov, and Ema Ljubenovic. 2013. "The Determinants of Capital Structure in Emerging Capital Markets: Evidence from Serbia". *European Research Studies*, Vol. XVI, No. 2, pp. 98-119.
- Mosratic, Ena and Suzuna Petrovic. 2013. "Determinants of Capital Structure of Croatian Enterprises Before During The Financial Crisis". *UTMS Journal of Economics*, Vol. 4, No. 2, pp. 153-162.
- Natalia, Pauline. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)". *Jurnal Manajemen*, Vol. 14, No. 2, Hal. 141-164.
- Ohyver, Margaretha. 2013. "Penerapan Metode Transformasi Logaritma Natural dan Partial Least Squares untuk Memperoleh Model Bebas Multikolinier dan Outlier". *Jurnal Mat. Stat*, Vol. 13, No. 1, Hal. 42-51.
- Prasetya, Bagus Tri dan Nadia Asandimitra. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2, No. 4, Hal. 1341-1353.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sitanggang. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sheikh, Nadeem Ahmed and Muhammad Azzem Qureshi. 2016. "Determinants of Capital Structure of Islamic and Conventional Commercial Banks Evidence from Pakistan". *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 10, No. 1, pp. 24-41.
- Widarjo, Wahyu dan Doddy Setiawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hal. 107-119.