

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Willy Wijaya

email: reinhardwill98@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Manajemen keuangan perusahaan berupaya mengelola struktur modal dalam kondisi optimal, yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2018 adalah sebanyak 44 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Analisis dengan OLS *regression*. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Kemampuan model penelitian ini dalam memberikan penjelasan terhadap perubahan struktur modal adalah sebesar 39,70 persen.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan di dalam pengelolaan pendanaan akan berupaya mengelolanya dalam kondisi yang optimal. Struktur modal optimal mencerminkan perolehan sumber pendanaan yang meminimalkan biaya dan memaksimalkan manfaat yang diperoleh. Struktur modal pada perusahaan dapat dianalisis dengan *debt to equity ratio* (DER), yang menunjukkan perbandingan antara keseluruhan utang dengan ekuitas perusahaan.

Faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan yaitu kemampuan perusahaan menyediakan dana internal (profitabilitas) (Kasmir, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi dapat digunakan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Kemampuan menghasilkan laba yang besar dapat mendorong perusahaan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang (*pecking order theory*). Selain profitabilitas, kemampuan menjamin pembayaran utang lancar (Riyanto, 2010) dan kebutuhan pendanaan

(Brealey, 2006) juga memiliki peranan penting terkait penentuan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung mencerminkan ketersediaan dana, sehingga perusahaan tidak tergantung pada sumber pendanaan eksternal berupa utang. Kebutuhan pendanaan perusahaan tampak pada ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar menunjukkan kebutuhan pendanaan yang semakin besar pula, namun pada kondisi tersebut perusahaan akan semakin mudah memperoleh tambahan sumber pendanaan dari utang yang berdampak pada struktur modal perusahaan. (Brahmana, et al. 2020).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki peranan penting dalam menghasilkan produk yang digunakan oleh masyarakat seperti otomotif beserta komponennya, tekstil, *garment*, elektronika dan lainnya.

KAJIAN TEORITIS

Manajer keuangan perusahaan perlu memastikan terpenuhinya kebutuhan pendanaan perusahaan agar segala kegiatan perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Dalam mengelola pendanaan perusahaan, manajemen dihadapkan dengan penentuan proporsi struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, sebagaimana menurut Riyanto (2008: 296): “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri”. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif mampu kuantitatif. Struktur modal dapat menjadi masalah yang penting untuk perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada kondisi finansial perusahaan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis *securities* yang ditentukan. Menurut Fahmi (2015:

184): Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Teori yang relevan terkait dengan penentuan struktur modal perusahaan yakni *pecking order theory*. Menurut Fahmi (2015: 188):

Pecking order theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba di tahan.

Penggunaan utang perlu dipertimbangkan sebab berkaitan dengan biaya dana. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 273): Biaya dana (*cost of capital*) adalah biaya yang berupa persyaratan untuk tingkat keuntungan yang harus dijanjikan oleh manajer sebelum pemilik modal menyerahkan dananya ke perusahaan. Apabila didasarkan pada *cost of capital*, maka perusahaan akan berusaha untuk memiliki struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang (*debt to equity ratio*) yang membandingkan keseluruhan utang dengan ekuitas. Menurut Kasmir (2015: 157): *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap Rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi DER pada perusahaan maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

Terdapat sejumlah sektor yang dapat dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal pada perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal melalui profitabilitas, kemampuan menjamin utang lancar dan kebutuhan pendanaan merupakan faktor dominan pada penentuan struktur modal optimal. Rasio profitabilitas sangat penting pula bagi para investor ataupun calon investor untuk menilai bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba dari pemanfaatan aset dan modal. Menurut Kasmir (2015: 196): "Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat

efektivitas manajemen suatu perusahaan. Jadi, semakin efektif perusahaan dalam memperoleh laba, maka akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi.”

Analisis kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dianalisis dengan *return on assets* (ROA). Rasio tersebut merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. Menurut Kasmir (2014: 201): “*Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan”. Apabila dikaitkan dengan struktur modal perusahaan maka perusahaan yang semakin mampu menghasilkan laba akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Argumen tersebut sejalan dengan *pecking order theory* dalam Brealey (2006: 25): Bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan manfaat yang diperoleh. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan utang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa semakin tinggi ROA, maka dapat mendorong semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017) serta Ida dan Made (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dapat dianalisis dari rasio likuiditas. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Menurut Kasmir (2008: 129): Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Riyanto (2010: 25): Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus

segera dilunasi. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

Menurut Kasmir (2015: 134): *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Hery (2014: 152): *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang mampu menjamin pembayaran utang yang harus sesegera mungkin dipenuhi. Namun, apabila hasil rasio lancar tinggi juga belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan.

Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar utang atau pendanaan eksternal jangka pendek perusahaan. Adanya kemampuan tersebut, perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dari penggunaan utang. Argumen tersebut sejalan dengan Ketut dan Putu (2018) serta Yuga (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kedua yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perubahan struktur modal perusahaan dapat pula ditentukan dari kebutuhan pendanaan dengan indikator ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010: 4): “*Firm size* merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.” Menurut Brigham dan Houston (2001: 117):

“*Firm size* adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan di peroleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.”

Perusahaan kecil akan cenderung memiliki biaya ekuitas dan biaya utang jangka pendek yang lebih tinggi daripada perusahaan besar. Perusahaan kecil dalam hal ini akan kesulitan memperoleh jangka panjang yang sehingga, perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat dan lebih cenderung untuk memilih utang jangka panjang. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) serta Hilma, Irene dan Susilo (2018) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kedua yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia yang sampai tahun 2018 berjumlah 44 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *puposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan yaitu perusahaan yang IPO sebelum tahun 2013. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 36 perusahaan. Teknik

pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi yang memuat laporan keuangan perusahaan *go public*.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil pengujian dari statistik deskriptif pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	216	-,3918	,7160	,018517	,0921159
CR	216	,1064	7,9248	1,645058	1,2406579
FirmSize	216	25,2156	33,4737	28,335589	1,4536155
DER	216	-166,7490	31,2241	-,151682	15,2209135
Valid N (listwise)	216				

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Pada variabel ROA memiliki nilai *mean* sebesar 0,018517 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0921159. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan sangatlah bervariasi. Nilai minimum DER yang bernilai negatif sebesar 166,7490 menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami kesukaran keuangan yang ditunjukkan dengan ekuitas negatif.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian telah dipastikan terpenuhi asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Rekapitulasi hasil pengujian penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

	B	t	R	<i>Adjusted R Square</i>	F
(Constant)	-2,865	-2,246*	0,639	0,397	28,656
ROA	-2,566	-2,628**			
CR	-0,369	-6,576**			
DER	0,167	3,719**			

a. Dependent Variabel: DER

*, ** signifikansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Output SPSS 22, 2019

a. Persamaan Regresi Linear Berganda

Berdasarkan *output* analisis regresi berganda pada Tabel 2 maka dapat dibentuk persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = -2,865 - 2,566 X_1 - 0,369 X_2 + 0,167 X_3 + e$$

b. Analisis Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, nilai koefisien korelasi sebesar 0,639, menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah dan tergolong kuat antara profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Selain itu, nilai dari koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,397. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan 39,70 persen variasi variabel struktur modal.

c. Uji F

Hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 28,656. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun dalam penelitian ini, yakni pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal layak untuk dianalisis.

d. Uji t dan Pembahasan

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,628 yang berarti bahwa terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal (H_1 diterima). Apabila terjadi peningkatan pada profitabilitas maka struktur modal menurun.

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki t_{hitung} sebesar -6,576 yang berarti bahwa terdapat pengaruh negatif antara likuiditas terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin rendah penggunaan utang (H_2 diterima). Hal ini dikarenakan likuiditas yang tinggi, mengindikasikan perusahaan memiliki dana internal lebih besar dalam menjamin pembayaran utang yang harus segera dipenuhi.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki t_{hitung} sebesar 3,719 yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal (H_3 diterima). Semakin besar perusahaan maka akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana dari kreditur sehingga struktur modal perusahaan lebih tinggi.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Perusahaan yang semakin mampu menghasilkan laba akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan, sehingga dapat mendorong semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal. Adapun saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat menganalisis peluang investasi pada perusahaan, untuk mengetahui besar kecilnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan sebab perusahaan dengan peluang yang berbeda akan memiliki kebutuhan pendanaan yang berbeda pula.

DAFTAR PUSTAKA

Ariyani, Hilma Faza, Irene Rini Demi Pangestuti dan Susilo Toto Raharjo. 2018. "The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX)." *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 27, no. 2, hal. 123-136.

- Brahmana, R., You, H.W. dan Kontesa, M. (2020). Does CEO Power Matter for the Performance of Retrenchment Strategy? *Journal of Strategy and Management*, 14(1), 1-18.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Essentials of Financial Management*), edisi kesebelas, buku satu. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), jilid 1. Penerjemah Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), jilid 2. Penerjemah Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Bhattarai, Yuga Raj. 2016. "Effect of Liquidity on the Capital Structure of Nepalese Manufacturing Companies." *International Journal of Marketing and Financial Management*, vol. 4, no. 3, pp. 1-14.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Made Rusmala Dewi S. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 4, no. 7, hal. 1949-1966.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. 2014. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Envy. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 7, no. 6, pp. 3115-3143.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange." *International Journal of Economic and Finance*, vol. 9, no. 8, pp. 103-110.

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan bisnis UGM.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: GPEE

Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akutansi*, vol. 13, no. 1, hlm. 39-56.

