

**PENGARUH PROFITABILITAS, SALES GROWTH, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
PERTAMBANGAN BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA**

Arianto

email: antoarian15@gmail.com
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan BatuBara di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sebanyak 22 perusahaan dan sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Kriteria yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan suspensi selama periode penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan metode asosiatif. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis korelasi, analisis koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis melalui uji F dan uji t. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Profitabilitas, *Sales Growth*, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal

PENDAHULUAN

Kebutuhan modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Manajer keuangan yang ditunjuk para pemilik perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang optimal, dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal. Manajer keuangan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya, maka dana yang bersumber dari dana internal sudah tidak mampu memenuhi lagi maka alternatif lain yang digunakan adalah mencari pemenuhan dana yang bersumber dari luar perusahaan

yaitu melalui utang. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan antara kedua sumber dana tersebut.

Profitabilitas merupakan ukuran efisiensi manajemen dalam menilai besar kecilnya tingkat keuntungan perusahaan yang diperoleh dari penjualan atau investasi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cenderung mendanai investasinya dengan menggunakan laba dari hasil kegiatan operasional perusahaan dari pada pendanaan dengan menggunakan hutang. Hal ini terjadi karena perusahaan sudah bisa mengoptimalkan struktur modalnya.

Selain profitabilitas, tingkat penjualan perusahaan memiliki kontribusi dalam terhadap struktur modal perusahaan. Kestabilan tingkat penjualan perusahaan dapat memengaruhi jumlah pinjaman yang dapat diperoleh dari perusahaan. Semakin baik tingkat penjualan perusahaan, maka jumlah pinjaman yang didapat akan lebih besar juga struktur modal perusahaan akan berubah tergantung dari perkembangan tingkat penjualan perusahaan.

Tingginya pertumbuhan penjualan perusahaan menyebabkan perusahaan akan memerlukan modal yang lebih besar sehingga perlunya dana tambahan dari eksternal perusahaan. Risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Risiko bisnis dapat terjadi dikarenakan perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya dan biaya yang muncul atas pinjaman yang dilakukan perusahaan juga mempengaruhi risiko perusahaan. Semakin besar biaya yang ditanggung maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Tujuan penelitian ini, yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Kemudian untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap struktur modal. Terakhir, untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

KAJIAN TEORITIS

Dalam menentukan struktur permodalannya, perusahaan harus membuat keputusan yang sesuai dengan perencanaan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya, yakni dalam keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Fahmi (2018: 185), struktur modal secara garis besar merupakan kondisi dimana

perusahaan hanya menggunakan modal sendiri atau menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Jika dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber eksternal, perusahaan lebih mengutamakan pada utang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya juga semakin tinggi karena dapat menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sebaliknya jika perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Menurut Hanafi (2017: 299), mengatakan teori struktur modal sebagai berikut:

Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang yang tinggi adalah tidak baik karena dibandingkan nilai perusahaan tanpa menggunakan utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. *Trade-Off Theory* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

Pecking Order Theory menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil, karena perusahaan dengan keuntungan tersebut dijadikan dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasi. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan berani menggunakan utang yang lebih besar dengan mengharapkan investor dapat menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Menurut Brigham dan Houston (2011: 155): terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu risiko usaha atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajerial. Menurut Kasmir (2019: 160), *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasional perusahaannya dengan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik gambaran perolehan keuntugan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011: 155): perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah. Penelitian ini searah dengan dengan penelitian Sheikh dan Wang (2019), yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Hang et al (2018), dan Chen (2004) juga membuktikan hasil serupa. Profitabilitas dapat dihitung menggunakan rasio *Return On Asset*. Menurut Wiagustini (2014: 90), *return on asset* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sales growth adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin berhasil dalam menjalankan strateginya dan membuat aktivitas keuangan meningkat, sehingga manajemen perusahaan dapat dinilai kinerjanya dengan melihat penjualan yang dihasilkan melalui pengawasan terhadap aktivitas yang berkaitan dengan kondisi keuangan. Manajemen dianggap memiliki prospek yang bagus akan berpengaruh pada meningkatnya penjualan dan semakin baiknya struktur modal perusahaan. Penelitian ini searah dengan dengan penelitian Mahnazmahdavi et al (2013), dan Qian et al (2009) menyimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Menurut Mahnazmahdavi, et al (2013: 308), rumus untuk menghitung *Sales Growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Risiko bisnis merupakan faktor penentu bagi struktur modal yang paling penting bagi perusahaan yang tidak memiliki utang maupun memiliki utang. Risiko bisnis bervariasi dari industri yang satu ke industri yang lain dan juga diantara perusahaan-perusahaan didalam suatu industri tertentu. Selain itu risiko bisnis bisa berubah dari waktu ke waktu dan risiko bisnis bergantung pada sejumlah faktor, yang diantaranya adalah kestabilan permintaan akan produk suatu perusahaan, maka jika hal-hal yang lain dianggap konstan. Perusahaan yang produknya dijual ke dalam pasar yang sangat labil akan menghadapi risiko bisnis yang lebih besar dibandingkan perusahaan serupa yang harga keluarannya lebih stabil.

Kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan dalam biaya masukan apabila bisa lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain, makin besar kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga keluaran maka mencerminkan tingkat risiko bisnis perusahaannya rendah. Penelitian ini searah dengan penelitian Mahnazmahdavi et al (2013), dan Pattweengkoka dan Napompech (2014) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitiannya Alipour et al (2015), dan Sakr dan Bedeir (2009) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Hanafi (2018: 321), rumus untuk menghitung risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Standar Deviasi EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan uraian kajian teoritis mengenai struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H₂ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₃ : Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2016: 37): penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Pertambangan BatuBara yang berjumlah 22 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang

menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Pertambangan BatuBara yang melakukan IPO sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan suspensi selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik studi dokumenter dengan data sekunder. Data sekunder diperoleh dalam bentuk laporan keuangan dari Perusahaan Sub Sektor Pertambangan BatuBara di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai tahun 2019 yang diperoleh dari website www.idx.co.id.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran terkait profitabilitas, *sales growth*, risiko bisnis, dan struktur modal. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	100	-,6439	,5401	,055645	,1648056
Sales Growth	100	-,9457	67,6586	1,208835	7,6557267
Risiko Bisnis	100	,0279	36,2524	2,144256	5,1750842
Struktur Modal	100	-2,1685	34,0556	1,608384	3,8686649
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,185. Hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* menunjukkan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan nilai residual berdistribusi normal.

TABEL 2
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
UJI NORMALITAS SETELAH DATA DIELIMINASI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,30248951
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,077
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,185 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

b) Uji Autokorelasi

TABEL 3
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,421 ^a	,177	,141	,17794	1,204

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Sales Growth, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

Berdasarkan pada Tabel 3, diketahui bahwa angka Durbin-Watson (DW) sebesar 1,204 yang dimana angka tersebut berada diantara -2 sampai +2, yang berarti tidak ada gejala autokorelasi. Menurut Santoso (2018: 207), jika angka DW berada diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada gejala autokorelasi.

c) Uji Multikolonieritas

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa nilai *tolerance* pada variabel profitabilitas sebesar 0,825, variabel *sales growth* sebesar 0,786, dan variabel risiko bisnis sebesar 0,828. Sedangkan untuk nilai VIF pada variabel

profitabilitas sebesar 1,212, variabel *sales growth* sebesar 1,273, dan variabel risiko bisnis sebesar 1,208. Nilai *tolerance* untuk seluruh variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk seluruh variabel independen kurang dari 10, yang berarti tidak terdapat gejala multikolonieritas.

TABEL 4
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
UJI MULTIKOLONIERITAS
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,692	,056		12,407	,000		
Profitabilitas	-,586	,276	-,258	-2,119	,038	,825	1,212
Sales Growth	,188	,066	,356	2,857	,006	,786	1,273
Risiko Bisnis	-,069	,023	-,363	-2,994	,004	,828	1,208

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

d) Uji Heteroskedatisitas

Hasil uji heteroskedatisitas dapat dilihat pada Tabel 5. Berikut hasil analisis uji heteroskedatisitas menggunakan uji Glejser yang disajikan pada Tabel 5.

TABEL 5
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
UJI HETEROSKEDATISITAS
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,450	,107		4,198	,000
Profitabilitas	-,004	,035	-,020	-,118	,907
Sales Growth	,019	,038	,092	,517	,608
Risiko Bisnis	,037	,042	,151	,869	,391

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,907, variabel sales growth sebesar 0,608, dan variabel risiko bisnis sebesar 0,391. Nilai untuk seluruh variabel berada diatas 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 4. Persamaan regresi linear berganda yang dapat dibentuk, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0,692 - 0,586 X_1 + 0,188 X_2 - 0,069 X_3 + 0,056$$

4. Analisis Koefisien Korelasi Dan Determinasi

Hasil analisis koefisien korelasi dan determinasi dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil dari analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi. Angka koefisien korelasi yang ditunjukkan R sebesar 0,421, yang berarti terdapat hubungan yang sedang antara variabel profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal karena berada diantara interval 0,400-0,599.

Angka koefisien determinasi dapat diketahui pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,141 atau 14,1 persen yang berarti kemampuan profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis dalam memberikan penjelasan mengenai struktur modal sebesar 14,1 persen, sedangkan sisanya sebesar 0,859 atau 85,9 persen ditentukan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

5. Uji F

TABEL 6
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN
BATUBARA UJI F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,243	3	,414	4,339	,007 ^b
Residual	6,588	69	,095		
Total	7,831	72			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Profitabilitas, Sales Growth

Sumber: Data Olahan SPSS, 2020

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa nilai signifikansi pada variabel profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal adalah 0,007, yang berarti nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dalam penelitian ini layak diuji.

6. Uji t

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa hasil uji t pada variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,038 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel *sales growth* menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,006, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,004 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan, penulis dapat menarik kesimpulan, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima. Kemudian, *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, hipotesis kedua (H_1) dalam penelitian ini diterima. Selanjutnya risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Saran dari penulis adalah peneliti selanjutnya yang ingin meneliti variabel yang sama diharapkan dapat melakukan penelitian yang lebih mendalam lagi dengan menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama agar hasil penelitian lebih menjelaskan mengenai pengaruh variabel profitabilitas, *sales growth*, dan risiko bisnis terhadap variabel struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Alipour et al. 2015. "Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms In Iran." *International Journal of Law and Management*. Vol. 57, no.1, pp.53-83.

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sebelas Jilid kedua. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Jean J. 2004. "Determinants of Capital Structure of Chinese-Listed Companies." *Journal of Business Research*, Vol. 57, pp. 1341-1351.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. 2018. *Manajemen Keuangan*. edisi kedua jilid ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Hang, Markus et al. 2018. "Measurement Matters—A Meta-Study of The Determinants of Corporate Capital Structure." *The Quarterly Review of Economics and Finance*. Vol. 68, pp. 211-225.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. edisi revisi. Depok: Rajawali Pers.
- Mahnazmahdavi et al. 2013. "The Effect of Sales Growth on The Determinants of Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange." *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*. Vol. 7, no.2, pp. 306-311.
- Pattweengkoka, Supawadee, dan Kulkanya Napompech. 2014. "Determinant of Capital Structure: Evidence From Thai Lodging Companies." *International Journal of Arts and Science*. Vol. 7, no. 4, pp. 45-52.
- Qian et al. 2009. "Do Chinese Publicly Listed Companies Adjust Their Capital Structure Toward A Target Level?". *China Economic Review*. Vol. 20, pp. 662-676.
- Sakr, Ahmed, dan Amina Bedeir. 2009. "Firm Level Determinants of Capital Structure Evidence From Egypt." *International Journal Of Financial Research*. Vol. 10, no.1, pp. 68-85.
- Santoso, Singgih. 2018 *Mahir Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sheikh, Nadeem Ahmad, dan Zongjun Wang. 2011. "Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms In Manufacturing Industry of Pakistan." *Managerial Finance*. Vol. 37, no. 2, pp. 117-133.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

www.idx.co.id