
PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Evi Liana

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
eviliana234@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Objek penelitian pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan populasi hingga tahun 2017 berjumlah 43 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 31 perusahaan sampel. Pengujian dengan permodelan regresi linear berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* berpengaruh positif. Kemampuan ketiga faktor dalam menjelaskan perubahan pada struktur modal perusahaan sebesar 66,8 persen.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjamin keberlangsungan usahanya. Keputusan pendanaan perusahaan dapat diketahui dari struktur modal perusahaan mencerminkan kombinasi atau perimbangan antara dana asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Keputusan struktur modal perusahaan merupakan keputusan keuangan yang penting sebab keputusan tersebut akan memengaruhi keseluruhan operasional perusahaan, pertumbuhan, serta nilai perusahaan.

Pengelolaan struktur modal diharapkan dalam kondisi yang optimal, yang meminimumkan risiko dan memaksimalkan pengembalian yang diperoleh. Struktur modal optimal tersebut dikelola dengan memperhatikan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba, pembayaran kewajiban lancar serta peluang pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) dapat diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Profitabilitas dianggap penting terkait dengan struktur modal, karena semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka penggunaan utang juga semakin kecil (*pecking order theory*), sebab lebih memilih menggunakan laba ditahan yang dihasilkan untuk mendanai operasional perusahaan dibandingkan menggunakan utang (Udayani dan Suaryana, 2013; Deviani dan Sudjarni, 2018). Likuiditas perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang tinggi daripada kewajiban lancarnya, maka perusahaan akan menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajibannya dibandingkan menggunakan utang (Amrin, 2009; Deviani dan Sudjarni, 2018). Selanjutnya *growth opportunity* mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan untuk mengembangkan perusahaannya. Peluang pertumbuhan dapat menjadi tolok ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan di masa mendatang sehingga akan berdampak pada keputusan struktur modal perusahaan (Dewi dan Dana, 2017; Febriyani dan Srimindarti, 2010).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Analisis dilakukan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 hingga tahun 2017. Penggunaan sektor tersebut sebagai objek penelitian sebab industri barang konsumsi menjadi salah satu sektor industri pilihan para investor untuk menginvestasikan dana mereka sebab produk barang konsumsi dibutuhkan oleh masyarakat sehingga saham dari perusahaan pada industri tersebut menawarkan potensi kenaikan.

KAJIAN TEORITIS

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjamin keberlangsungan usahanya. Kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya ditentukan oleh keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Menurut Prabansari dan Kusuma (2005: 3): Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan, yang tercermin pada utang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen. Struktur modal dapat menjadi masalah yang penting untuk perusahaan karena baik atau

buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi finansial perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat agar finansial perusahaan tetap stabil dan menggunakan dana dengan seefisien mungkin.

Tujuan dari manajemen struktur modal ini adalah untuk memadukan sumber dana permanen yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diharapkan dalam kondisi yang optimal agar dapat menghasilkan laba, dapat menjamin pelunasan kewajiban lancar serta dapat meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Menurut Angelina dan Mustanda (2016: 1773-1774): Seorang manajer keuangan diharapkan mampu mengambil keputusan dalam sumber dana yang didapatkan agar tidak memberatkan perusahaan dan mengetahui bagaimana dana tersebut harus digunakan seefisien mungkin, sehingga keputusan yang diambil nantinya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yaitu dengan membandingkan total utang dengan total modal perusahaan. Menurut Puspita dan Kusumaningtias (2010: 77): Semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Besar kecilnya struktur modal perusahaan, ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal dari laba yang dihasilkan. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Profitabilitas atau tingkat keuntungan perusahaan merupakan alat yang menjadi tolok ukur bagi kinerja manajemen perusahaan.

Analisis pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut, dapat dilakukan melalui analisis rasio. Menurut Hery (2015: 555): “Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.” Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Menurut Hery (2016: 144): *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.

Profitabilitas menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. 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. Perusahaan yang *profitable* pada dasarnya tidak membutuhkan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Perusahaan cenderung lebih suka untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu daripada menggunakan utang ketika perusahaan membutuhkan dana. Menurut Udayani dan Suaryana (2013: 303): “Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan lebih banyak disediakan laba ditahan, sehingga utang yang digunakan dapat ditekan.” Semakin tinggi sumber dana internal untuk membiayai operasional, pengembangan dan investasi perusahaan, maka tingkat utang akan semakin kecil. Menurut Deviani dan Sudjarni (2018: 1228): “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.” Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Argumen tersebut sejalan dengan hasil penelitian Erosvitha dan Wirawati (2016) serta Febriyani dan Srimindarti (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

Kemampuan perusahaan di dalam menjamin pembayaran utang lancar (likuiditas) juga dapat menjadi indikator ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan sebaliknya. Menurut Amrin (2009: 197): Likuiditas merupakan suatu kondisi dari suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka pendek dan dalam waktu yang tidak terlalu lama atau selalu siap jika suatu saat akan ditagih. Apabila perusahaan memiliki aset lancar lebih besar daripada utang lancar maka seharusnya perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya. Dengan kata lain, likuiditasnya bagus, namun sebaliknya jika perusahaan tidak mampu melaksanakan kewajiban pada saat ditagih, berarti utang lancarnya lebih besar daripada aset lancarnya, berarti dapat pula ditafsirkan dalam kondisi illikuid.

Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* adalah rasio untuk membandingkan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar. Menurut Hantono (2018: 9): *Current ratio* menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aset lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya apabila perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada kewajibannya lancarnya. Oleh sebab itu, perusahaan akan menggunakan dana internal yaitu berupa aset lancar daripada menggunakan utang untuk memenuhi kewajiban lancarnya karena dana internal memiliki risiko lebih rendah.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung lebih memilih pendanaan internal karena dianggap lebih aman dibandingkan dana eksternal dan juga dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan, hal ini dilakukan agar perusahaan tidak perlu menanggung risiko yang besar apabila perusahaan menggunakan utang untuk membiayai kewajibannya dan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal karena lebih minim risiko. Menurut Deviani dan Sudjarni (2018: 1229): “Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah.” Menurut Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016: 3767): “Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang.”

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal. Hal ini sejalan dengan Andarsari, Winarno, dan Istanti (2016) menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menjamin pembayaran kewajiban jangka pendeknya maka struktur modal akan semakin rendah.

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) juga menjadi dasar perusahaan terkait sumber pendanaan. *Growth opportunity* merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). *Growth opportunity* sebagai bentuk kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam

mengembangkan dirinya dalam pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan. Menurut Dewi dan Dana (2017: 776) : “*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dimasa mendatang untuk mengembangkan perusahaannya.” *Growth opportunity* dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memengaruhi tingkat penjualan yang juga semakin tinggi sehingga volume penjualan meningkat, maka diperlukannya peningkatan kapasitas produksi. Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan tidaklah sedikit sehingga akan memengaruhi keputusan struktur modal. Menurut Febriyani dan Srimindarti (2010: 143): “Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang dibanding dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.” Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana yang cukup besar sehingga perusahaan cenderung lebih mengandalkan modal eksternalnya sebab terbatasnya modal internal perusahaan dan berdampak pada finansial perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan dana pinjaman dari kreditur karena perusahaan dapat memberikan jaminan pengembalian dana sehingga perusahaan dipercaya oleh kreditur untuk diberikan peminjaman dana. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana berupa utang untuk mengembangkan usahanya dengan cepat karena penggunaan utang relatif lebih cepat dibandingkan menggunakan dana internal, karena apabila perusahaan yang berpeluang melakukan pertumbuhan dengan cepat tidak dapat menggunakan dana internal perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diketahui bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Febriyani dan Srimindarti (2010) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, dimana

perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi akan memiliki struktur modal yang tinggi pula.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

H₂ : Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

H₃ : Terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dan objek dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan 2017. Populasi 43 perusahaan dan sampel diseleksi dengan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan 31 perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder yang diperoleh dari IDX. Analisis dengan permodelan regresi linear berganda.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil ringkasan statistik deskriptif pada profitabilitas (*return on asset* (ROA)), likuiditas (*current ratio* (CR)), peluang pertumbuhan (pertumbuhan penjualan), dan struktur modal (*debt to equity ratio* (DER)):

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	155	1,0409	-,1560	,8849	,115752	,1468007
CR	155	8,1239	,5139	8,6378	2,602906	1,5996285
Pertumbuhan_Penjualan	155	1,5908	-,3177	1,2731	,097561	,1953377
DER	155	17,9042	-9,4474	8,4568	,745077	1,2268160
Valid N (listwise)	155					

Sumber: Data Olahan, 2018.

Berdasarkan Tabel 1, struktur modal (DER) dengan nilai rata-rata sebesar 0,745077 yang menunjukkan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa

Efek Indonesia pada umumnya cenderung bergantung pada utang dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada umumnya menghasilkan laba yang cukup tinggi sebesar 11,58 persen. Likuiditas (CR) dengan nilai rata-rata sebesar 2,602906 menunjukkan secara umum di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia mampu menjamin pembayaran kewajiban lancarnya. Peluang pertumbuhan perusahaan di sektor tersebut secara umum sebesar 9,76 persen.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik mencakup uji normalitas residual dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinearitas metode VIF dan *Tolerance*, uji heteroskedastisitas metode *Glejser*, dan uji autokorelasi dengan metode *Run Test*. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa telah terpenuhinya asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Pengujian regresi, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji kelayakan model, uji pengaruh ditampilkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

Model	B	T	F	R	<i>Adjusted R</i> ²
(Constant)	0,102	6,160*	92,819*	0,822	0,668
ROA	-0,129	-0,968			
CR	-0,147	-15,078*			
Penjualan	0,060	0,783			

*Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan, 2018.

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat dibangun persamaan regresi berikut:

$$Y = 0,102 - 0,129 X_1 - 0,147 X_2 + 0,060 X_3 + \varepsilon$$

b. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian, nilai koefisien korelasi sebesar 0,822 yang berarti terdapat hubungan yang kuat antara profitabilitas, likuiditas, dan *growth opportunity* dengan struktur modal. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,668, yang menunjukkan kemampuan profitabilitas, likuiditas, dan *growth opportunity* dalam

menjelaskan struktur modal adalah sebesar 66,8 persen sedangkan sisanya 33,2 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

c. Uji F

Berdasarkan Tabel 2 didapatkan nilai F_{hitung} adalah sebesar 92,819. Nilai tersebut menunjukkan model regresi yang dibangun dalam penelitian ini layak digunakan sebagai model analisis.

d. Uji t

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,722 yang berarti tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan laba yang dihasilkan untuk mendanai operasional perusahaan dibandingkan menggunakan utang. Namun tidak selamanya demikian sebab perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi perlu pula meminjam dana dari kreditor untuk membiayai operasional perusahaan dikarenakan keterbatasan sumber pendanaan internal.

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

H_2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -14,992 yang berarti bahwa terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Hasil ini menunjukkan Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat mengindikasikan perusahaan memiliki aset lancar yang besar sehingga akan mencerminkan kurang tergantungnya perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki aset lancar tinggi cenderung akan memanfaatkan asetnya untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan mengelola aset lancar secara efisien sehingga dapat menutupi utang lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah

dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

H₃: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hipotesis ketiga pada penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,854 yang berarti tidak terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *growth opportunity* perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi tidak selalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal, demikian pula dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sementara likuiditas berpengaruh negatif. Kemampuan perusahaan menjamin likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan besarnya dana yang dimiliki sehingga perusahaan tidak tergantung pada sumber pendanaan eksternal berupa utang. Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah menguji risiko pasar pada struktur modal perusahaan sebab perusahaan yang dihadapkan pada risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan sumber pendanaan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Amrin Abdullah. 2009. *Bisnis, Ekonomi, Asuransi, dan Keuangan Syariah*. Jakarta: Grasindo.
- Andarsari, Fitriana Dwi, Agung Winarno, dan Lulu Nurul Istanti. 2016. "The Effect of Liquidity Cooperative Size, and Probability on The Capital Structure Among Koperasi Wanita in Malang, East Jawa." *IOSR Journal of Business and Management*, vol.18, pp.49-53.

-
- Angelina, Kadek Irrine Devita dan I Ketut Mustanda. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5, no.3, hal.1772-1800.
- Deviani, Made Yunitri dan Luh Komang Sudjarni. 2018. "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.7, no.3, hal.1222-1254.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma dan I Made Dana. 2017. "Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.6, no.2, hal.772-801.
- Erosvitha, Cicilia Kadek Lia dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.14, no.2, hal. 172-197.
- Febriyani, Nina dan Ceacilia Srimindarti. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008." *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, vol.2, no.2, hal. 138-159.
- Hantono. *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, edisi pertama. Yogyakarta: Deepublish, 2018.
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*, comprehensive edition. Jakarta: Gramedia.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, integrated dan comprehensive edition. Jakarta: Gramedia.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta." *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, hal.1-15.
- Puspita, Gita Cahya dan Rohmawati Kusumaningtiyas. 2010. "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Deviden terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2009." *Akrual Jurnal Akuntansi*, vol.2, no.1, hal.76-91.
- Udayani, Dewi dan I Gst Ngr. Agung Suryana. 2013. "Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Pada Struktur Modal." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.4, no.2, hal.299-314.
- Widayanti, Luh Putu, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5, no.6, hal.3761-3793.