
ANALISIS PENGARUH RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Bella Monica

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: bella.monica40@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 35 perusahaan dari populasi sebanyak 57 perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2011. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian ini diketahui bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: risiko bisnis, profitabilitas, struktur modal, dan moderasi.

PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan memiliki peran penting dalam sebuah perusahaan. Dalam menentukan sumber dana yang digunakan, manajer perlu mempertimbangkan proporsi pendanaan yang tepat. Pertimbangan dalam penggunaan sumber dana diperlukan karena dapat berdampak bagi keberlangsungan usaha perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari dana internal yang berupa laba ditahan, atau dari pihak eksternal perusahaan berupa utang, maupun menggunakan ekuitas.

Struktur modal merupakan faktor penting bagi setiap perusahaan karena akan memengaruhi baik buruknya kinerja sebuah perusahaan. Manajer keuangan perusahaan dapat memilih menggunakan dana internal perusahaan untuk meminimalkan ketergantungan dari pihak eksternal. Meskipun demikian, perusahaan yang menggunakan dana internal tidak terlepas dari biaya modal. Dana internal perusahaan tidak pula selalu mencukupi kebutuhan pendanaan, sehingga manajer akan menggunakan tambahan dana yang bersumber dari luar perusahaan. Alternatif lain yang dapat digunakan perusahaan yaitu menggunakan utang. Dalam penelitian ini, struktur

modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang diperoleh dari perbandingan total utang dengan ekuitas.

Dalam proses penentuan sumber dana perusahaan, pihak manajemen akan mempertimbangkan risiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan dan kinerja keuangannya. Risiko bisnis ini mencerminkan ketidaksesuaian antara rencana dengan hasil yang diharapkan, yang apabila tidak diantisipasi dapat berimbas pada kondisi finansial perusahaan. Oleh karena itu, manajer cenderung meminimalisir risiko dengan mengoptimalkan sumber dana yang tepat. Risiko bisnis dapat diukur dengan menggunakan standar deviasi dari EBIT terhadap total asset.

Perusahaan dengan kinerja keuangan (profitabilitas) yang tinggi juga cenderung mengurangi tingkat utangnya dengan memanfaatkan pendanaan internal. Profitabilitas menjadi salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan bahwa semakin berhasil perusahaan tersebut dalam persaingan usahanya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROA) dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Subsektor Property dan Real Estate merupakan industri yang menarik untuk diteliti terkait risiko bisnis dan keputusan pendanaannya

KAJIAN TEORITIS

Sumber pendanaan sebuah perusahaan dapat diperoleh dari dana internal maupun eksternal. Oleh karena itu, dalam pemilihan sumber pendanaan manajemen perusahaan diharapkan mampu menentukan sumber yang tepat dan optimal dalam pemenuhan kebutuhan pendanaan perusahaan. Menurut Putri dan Andayani (2018): “Keputusan pemenuhan kebutuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal.”

Proporsi pendanaan perusahaan dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Menurut Banerjee (2015: 200): Struktur modal meliputi ekuitas yang terdiri dari laba ditahan, saham preferen, dan utang jangka panjang. Selanjutnya, menurut Mardiyanto (2009: 258): Struktur modal (*capital structure*) adalah komposisi dan proporsi utang dan ekuitas. Struktur modal perusahaan diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2018: 156): DER merupakan rasio yang dihitung dengan

cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Perusahaan dengan nilai DER kurang dari satu, menunjukkan bahwa jumlah utang yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari ekuitas. Sedangkan, apabila nilai DER lebih besar dari satu berarti perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar.

Struktur modal merupakan faktor penting bagi setiap perusahaan karena akan memengaruhi baik buruknya kinerja sebuah perusahaan. Manajer keuangan perusahaan dapat memilih menggunakan dana internal perusahaan untuk meminimalkan ketergantungan dari pihak eksternal. Meskipun demikian, perusahaan yang menggunakan dana internal tidak terlepas dari biaya modal. Dana internal perusahaan tidak pula selalu mencukupi kebutuhan pendanaan, sehingga manajer akan menggunakan tambahan dana yang bersumber dari luar perusahaan. Alternatif lain yang dapat digunakan perusahaan yaitu menggunakan utang.

Pengelolaan struktur modal pada perusahaan diharapkan optimal. Menurut Prihadi (2019: 50): Struktur modal optimal mencerminkan biaya modal gabungan, yaitu antara utang dan ekuitas yang menimbulkan biaya modal minimal. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2015: 446): Struktur modal optimal adalah gabungan dari utang, saham preferen, dan ekuitas yang memaksimalkan nilai intrinsik saham. Rista dan Bambang (2011), menyatakan bahwa struktur modal yang optimal seharusnya perusahaan memiliki jumlah utang yang tidak melebihi ekuitas. Menurut Kasmir (2018: 156), struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pemilihan sumber pendanaan perusahaan dapat dilakukan dengan mengacu pada teori *pecking order*. Menurut Irfani (2020: 33): *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih menggunakan dana internal berupa laba ditahan daripada menggunakan sumber eksternal. Jika dana internal tidak mencukupi maka, perusahaan lebih memilih menggunakan utang yang kemudian diikuti dengan pendanaan dari saham.

Dalam proses penentuan pendanaan perusahaan manajer akan mempertimbangkan risiko-risiko yang akan dihadapi, salah satunya adalah risiko bisnis. Menurut Sawir (2004: 3): Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan. Risiko bisnis akan memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Apabila manajemen tidak mampu mengatur tingkat penggunaan utang dengan baik akan

berimbas pada risiko kebangkrutan yang akan dihadapi perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Alipour, et al (2015:65), Wardani dan Subowo (2020: 105), risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Risk} = \sigma \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Joni dan Lina (2010): Perusahaan dinilai berisiko apabila laba yang dihasilkan berfluktuasi setiap periodenya. Apabila mengacu pada logika *pecking order theory* maka perusahaan dengan risiko bisnis yang semakin tinggi perusahaan akan menggunakan utang yang lebih rendah. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Buana dan Muhammad (2018), Wardani dan Subowo (2020) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Keputusan pendanaan pada perusahaan juga dapat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Menurut Sartono (2010: 122): Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun ekuitas. Profitabilitas menjadi salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan bahwa semakin berhasil perusahaan tersebut dalam persaingan usahanya. Menurut Kasmir (2018: 81) profitabilitas dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan sumber pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan memiliki proporsi utang yang rendah. Hal ini sejalan dengan teori *pecking-order* yang menyatakan bahwa manajer cenderung menggunakan dana internal berupa laba ditahan dibandingkan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menghindari penggunaan utang dalam pemenuhan kebutuhan pendanaannya.

Nilai profitabilitas tinggi menyebabkan perusahaan dapat dengan mudah menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaan. Sebaliknya, dengan risiko perusahaan yang tinggi maka perusahaan akan menghindari penggunaan dana eksternal dengan tujuan menghindari risiko keuangan yang semakin besar. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi dan diperkuat oleh profitabilitas yang tinggi, akan menjadi

penyebab perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh negatif risiko bisnis terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh Nurfitriani dan Fachrurrozie (2018) dan Buana dan Muhammad (2018).

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 57 perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2011. Setelah dilakukan *sampling* data diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, koefisien determinasi, koefisien korelasi, uji F, dan uji t. Dalam proses analisis data penelitian ini menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan data masing-masing variabel yang terdapat dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Penyajian hasil analisis statistik deskriptif dari 35 perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai dengan 2019 yang disajikan sebagai berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Bisnis	175	,0050	,1858	,036530	,0332694
Profitabilitas	175	-,1055	,3589	,043092	,0627478
Struktur Modal	175	,0357	1,8338	,700352	,4497772
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Seluruh hasil pengujian telah dipastikan lolos dan uji asumsi klasik telah terpenuhi.

3. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

a. Analisis Linier Berganda

Berikut ini disajikan Tabel 2 yang menunjukkan pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal:

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER SEDERHANA
PERSAMAAN SATU

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	,882	,031		28,893	,000		
Risiko Bisnis	-2,590	,619	-,303	-4,186	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: SQRT_DER

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$\text{DER} = 0,882 - 2,590\text{StdRisk} + e$$

b. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
KOEFESIEN KORELASI
PERSAMAAN SATU

Model Summary ^b	
	Model
	1
R	,394 ^a
R Square	,155
Adjusted R Square	,151
Std. Error of the Estimate	,28244
Durbin-Watson	1,807

a. Predictors: (Constant), Lag_StdRisk

b. Dependent Variable: Lag_DER

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien regresi sebesar 0,394 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara risiko bisnis dengan struktur modal. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) yang disajikan pada Tabel 3 sebesar 0,151. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal sebesar 15,1 persen, sedangkan sisanya sebesar 84,9 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

c. Uji Hipotesis

1. Hasil Uji F

TABEL 4
UJI F
PERSAMAAN SATU
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,292	1	1,292	17,526	,000 ^b
Residual	12,753	173	,074		
Total	14,045	174			

a. Dependent Variable: SQRT_DER

b. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dianalisis lebih lanjut.

2. Hasil Uji t

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 2,590. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai negatif, maka dapat diketahui bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

4. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas

a. Analisis Regresi

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$DER = 0,896 - 2,504StdRisk - 0,407ROA + e$$

TABEL 5
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
PERSAMAAN DUA

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,896	,033		27,470	,000		
Risiko Bisnis	-2,504	,622	-,293	-4,027	,000	,987	1,013
Profitabilitas	-,407	,330	-,090	-1,233	,219	,987	1,013

a. Dependent Variable: SQRT_DER
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

b. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 6
KOEFESIEN KORELASI
PERSAMAAN DUA

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,417 ^a	,174	,164	,28016	1,824

a. Predictors: (Constant), Lag_ROA, Lag_StdR

b. Dependent Variable: Lag_DERR
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

Berdasarkan Tabel 6, nilai koefisien regresi sebesar 0,417 menunjukkan bahwa hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal cukup kuat. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) yang disajikan pada Tabel 6 sebesar ,164. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan risiko bisnis dan profitabilitas dalam memberikan penjelasan terhadap perubahan struktur modal sebesar 16,4 persen, sedangkan 83,6 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model pengujian ini.

c. Uji Hipotesis

1. Hasil Uji F

Berdasarkan hasil *output* SPSS yang disajikan pada Tabel 7, nilai F_{hitung} yang diperoleh dari model regresi sebesar 9,550. Nilai tersebut lebih besar dari

niali F_{tabel} ($9,550 > 3,0485$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk diteliti.

TABEL 7
UJI F
PERSAMAAN DUA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,404	2	,702	9,550	,000 ^b
Residual	12,642	172	,073		
Total	14,045	174			

a. Dependent Variable: SQRT_DER

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

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

2. Hasil Uji t

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada variabel risiko bisnis adalah 0,000 serta nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 2,504. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai negatif, berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Nilai signifikansi pada variabel profitabilitas adalah 0,219 serta nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0,407. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,219 > 0,05$) dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai negatif, berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

a. Analisis Regresi

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$\text{DER} = 0,908 - 2,716\text{StdRisk} - 0,605\text{ROA} + 2,894\text{Interaksi} + e$$

TABEL 8
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
PERSAMAAN TIGA

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,908	,039		22,996	,000		
Risiko Bisnis	-2,716	,753	-,318	-3,607	,000	,676	1,480
Profitabilitas	-,605	,515	-,134	-1,174	,242	,406	2,465
Interaksi	2,894	5,760	,064	,502	,616	,322	3,105

a. Dependent Variable: SQRT_DER
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

b. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 9
KOEFESIEN KORELASI
PERSAMAAN TIGA

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,417 ^a	,174	,159	,28100	1,822

a. Predictors: (Constant), Lag_Interaksi, Lag__StdRisk, Lag__ROA

b. Dependent Variable: Lag__DER
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

Berdasarkan Tabel 9, nilai koefisien regresi sebesar 0,417 menunjukkan bahwa hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal cukup kuat. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R*²) yang disajikan pada Tabel 9 sebesar 0,159. Nilai tersebut menunjukkan besaran pengaruh profitabilitas sebagai pemoderasi antara risiko bisnis dan struktur modal sebesar 15,9 persen, sedangkan sisanya sebesar 84,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

c. Uji Hipotesis

1. Hasil Uji F

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 10, nilai *F*_{hitung} yang diperoleh dari model regresi sebesar 6,423. Nilai tersebut lebih besar dari *F*_{tabel} (6,423 > 2,6575), maka model regresi persamaan tiga layak untuk diteliti.

TABEL 10
UJI F
PERSAMAAN TIGA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,422	3	,474	6,423	,000 ^b
	Residual	12,623	171	,074		
	Total	14,045	174			

a. Dependent Variable: SQRT_DER

b. Predictors: (Constant), Interaksi, Risiko Bisnis, Profitabilitas

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021.

2. Hasil Uji t

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada variabel risiko bisnis adalah 0,000 serta nilai koefisien regresi negatif sebesar 2,716. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Nilai signifikansi pada variabel profitabilitas sebesar 0,242 serta nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,605. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,605 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Nilai signifikansi variabel interaksi sebesar 0,616 serta nilai koefisien regresi positif sebesar 2,894. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,616 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Saran dalam peneltiian selanjutnya diharapkan penulis menggunakan variabel lain yang diperkirakan dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dan menggunakan variabel lainnya yang dapat memengaruhi variabel struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, Mohammad. Mir Farhad Seddigh Mohammadi, dan Hojjatollah Derakhsan. 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.
- Banerjee, Bhabatosh. 2015. *Fundamentals of Financial Management: second edition*. Delhi: PHI Learning.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2015. *Fundamentals of Financial Management, Concise Eight Edition*. United State: Cengage Learning.
- Buana, Fita Kartika., dan Muhammad Khafid. 2018. "The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal*, no. 7, hal. 200-206.
- Irfani, Agus S. 2020. *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Joni dan Lina. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, no. 2, hal. 82-97.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan: Teori, Soal, dan Jawaban*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Nurfitriana, Anisa dan Fachrurrozie. 2018. "Profitability in Moderating the Effects of Business Risk, Company Growth and Company Size on Debt Policy." *Journal of Accounting and Strategic Finance*, no.2, pp.133-142.
- Prihadi, Toto. 2019. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, Rika Prihasti., dan Andayani. 2018. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, no. 2, hal.1-24.
- Rista, Bagus Santika., dan Bambang Sudiyatno. 2011. "Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, no. 2, hal. 172-182.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Wardani, Oktavia Mulyatika., dan Subowo. 2020. "Factors That Influence Capital Structure With Profitability as a Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal*, no. 9, hal.103-109.