

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI 2014-2019

Kiki Nurhalimah

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
kikinurha06@gmail.com

Yuli Chomsatu

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
Chom_satoe@yahoo.com

<i>Diterima: Juni 2020</i>	<i>Direvisi : Oktober 2020</i>	<i>Diterbitkan: November 2020</i>
----------------------------	--------------------------------	-----------------------------------

Abstract

Capital structure is a complex financial decision because it is related to other financial decision variables. This study aims to determine what factors affect the capital structure of pharmaceutical companies listed on the IDX in 2014-2018. The population in this research is all pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. The sample was selected using purposive sampling method and obtained a sample of 8 pharmaceutical companies. The data source is secondary data from the website (www.idx.co.id). This study uses multiple linear regression analysis with the help of the SPSS version 21 program. The results of this study indicate that liquidity, business risk, company growth have an effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the IDX 2014-2018. Meanwhile, profitability, company size, sales growth and asset structure have no effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the IDX 2014-2018.

Keywords: *DER, ROA, CR, Risk Bussiness, Company Size, Sales Growth, asset structure, Company Growth.*

Abstrak

Struktur modal adalah keputusan keuangan yang kompleks karena terkait dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Populasi pada riset ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2014-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sample sebanyak 8 perusahaan farmasi. Sumber data adalah data sekunder dari website (www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, resiko bisnis, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2014-2018. Sementara profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Kata Kunci : *DER, ROA, CR, Risk Bussiness, Company Size, Sales Growth, asset structure, Company Growth.*

A. Latar Belakang

Struktur modal penting bagi setiap perusahaan dikarenakan struktur modal berefek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga sebagai seorang manajer harus mengetahui faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan¹.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal antara lain : Stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan profitabilitas, pajak, pengendalian, tingkat manajemen, sikap bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam Struktur modalnya.²

¹ Yuliani, "Leverage, Size And Age Mediating Business Diversified To Financial Performance: Empirical Studies Of Secondary Sectors In Indonesian Stock Exchange," *AIMI 2nd International Conference: Best Management Practices in Asi* (2001): 194–211.

² Abiprayasa KawiswaraWeko Hartoyo, Muhammad Khafid, and Linda Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang sudah melakukan penelitian terkait faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah Penelitian Hartoyo yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.³ Sedangkan penelitian Nugroho menyatakan bahwa bahwa variable profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Struktur modal.⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Dimitri & Sumani menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.⁵ Sedangkan penelitian Lasut menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.⁶ Selain itu, Penelitian dari Utami menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal⁷. Sedangkan penelitian Nasutin menyatakan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.⁸

Penelitian Liang & Kharina menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, Namun,⁹ hasil penelitian Hartoyo et all menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak

Garmen Di Bei,” *Accounting Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 247–254.

³ Ibid.

⁴ Nur Cahyo Nugroho, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati,” *Management Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 6–10.

⁵ Michael Dimitri and Sumani, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Manajemen* 1 (2013): 82–105.

⁶ Stenverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, and Michael Ch Raintung, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015,” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6, no. 1 (2018): 11–20.

⁷ Utami, N. (2005). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap struktur Modal pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *NASPA Journal*, 42(4). <https://doi.org/10.1017/CB097B1107415324.004>.

⁸ Abdillah Arif Nasution, Mutia Ismail, and Ikhsan Siregar, “Factors Affecting Capital Structure of Go Public Manufacturing Companies in BEI (Indonesia Stock Exchange),” *International Journal of Accounting Research* 06, no. 01 (2018): 209–213.

⁹ Ingrid Liang and Natsir Kharina, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan* 1, no. 9 (2019): 481–488.

memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.¹⁰ Hasil Penelitian Nugroho menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.¹¹ Sedangkan menurut hasil penelitian Pradana et al menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.¹² Hal ini sejalan dengan Penelitian dari Ariyani et al yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.¹³ Sedangkan penelitian Widyawati & Endri menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.¹⁴

Dikarenakan beberapa penelitian yang membahas faktor yang mempengaruhi struktur modal dan masih terjadi perbedaan pada hasil *penelitian (gap research)* mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan di Indonesia, sehingga peneliti akan meneliti kembali faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal.

Rumusan masalah dalam penelitian ini yakni Apakah profitabilitas Likuiditas, Resiko Bisnis, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh, Profitabilitas, Likuiditas, Resiko Bisnis, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

¹⁰ Hartoyo, Khafid, and Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei."

¹¹ Nugroho, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati."

¹² Herdiawan Rudi Pradana, Fachrurrozie, and Kiswanto, "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal," *Accounting Analysis Journal* 2, no. 4 (2013): 423–429.

¹³ Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestu, And Susilo Toto Raharjo, "The Effect Of Asset Structure , Profitability , Company Size , And Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)," *Jurnal Bisnis Strategi* 27, no. 2 (2018): 123–136.

¹⁴ Ari Widyawati and Endri, "Determinant The Capital Structure of the Coal Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange," *Scholars Journal of Economics, Business and Management (SJEEM) Abbreviated* 5, no. 8 (2018): 799–807.

Manfaat penelitian ini secara akademis Sebagai pedoman dan referensi untuk penelitian selanjutnya dalam bidang akuntansi berkaitan dengan struktur modal dan sebagai referensi penelitian selanjutnya mengenai struktur modal. Manfaat secara praktisi bagi perusahaan untuk mengetahui struktur modal yang tepat bagi perusahaan dan juga sebagai acuan perusahaan dalam menentukan kebijakan terkait struktur modal perusahaan. Manfaat secara praktisi bagi masyarakat Untuk menambah wawasan terkait struktur modal perusahaan. Manfaat secara praktis bagi investor sebagai bahan pertimbangan investor untuk menentukan keputusan investasi pada perusahaan.

Menurut Kurniawan & Mawardi, Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan manager kepasar. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang dipandang sebagai perusahaan memiliki prospek baik dimasa mendatang. Investor diharapkan akan meningkatkan signal tersebut, signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.¹⁵

Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Ferdiansyah, 2013).¹⁶ Untuk menghitung *Struktur Modal* dapat diprosikan kedalam rumus berikut:

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

¹⁵ Noval Kurniawan and Wisnu Mawardi, "Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Diponegoro Journal of Management* 6, no. 2 (2017): 1–11.

¹⁶ Muhamad Syahril Ferdiansyah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Muhammad," *Jurnal Manajemen dan bisnis Srinwijaya* 11 (2013): 133–148.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Indarwati, 2016).¹⁷ Untuk menghitung *Profitabilitas* dapat diprosikan kedalam rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah hutang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup current ratio, quick ratio, cash ratio, dan net working capital to total assets ratio. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan (Lasut et al., 2018).¹⁸ Untuk menghitung *leverage* dapat diprosikan kedalam rumus berikut:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Menurut (Widyawati & Endri, 2018) Perusahaan memiliki sejumlah risiko yang dapat langsung berakibat dari jenis usaha perusahaan tersebut. Risiko bisnis adalah seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang.¹⁹ Untuk menghitung *Resiko Bisnis* dapat diprosikan kedalam rumus berikut:

$$\text{Resiko Bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

¹⁷ safitri Indarwati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 Safitri," *jurnal ekonomi* 9, no. 2 (2016): 10, <https://www.infodesign.org.br/infodesign/article/view/355%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/731%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/269%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/106>.

¹⁸ Lasut, Rate, and Raintung, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015."

¹⁹ Widyawati and Endri, "Determinant The Capital Structure of the Coal Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange."

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besarlakan lebih muda mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Wimelda & Marlinah, 2013).²⁰ Untuk menghitung *Ukuran Perusahaan* dapat diproksikan kedalam rumus berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Menurut (Kesuma, 2009) Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.²¹ Untuk menghitung *Pertumbuhan Penjualan* dapat diproksikan kedalam rumus berikut:

$$\text{GS} = \frac{(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1)}{\text{Penjualan } t-1}$$

Menurut (Ramadhanti, 2018) Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. ²²Untuk menghitung *Struktur Aktiva* dapat diproksikan kedalam rumus berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Pertumbuhan perusahaan adalah aset atau semua kekayaan yang dimiliki perusahaan dan memberikan manfaat ekonomis dimasa yang akan datang (Ramadhanti, 2018).²³ Untuk menghitung *leverage* dapat diproksikan kedalam rumus berikut:

²⁰ L. Wimelda and A. Marlinah, "Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan," *Jurnal Ekonomi* 1, no. 2 (2013): 200–213.

²¹ Ali Kesuma, "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Ali," *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan* 11, no. 1 (2009): 38–45.

²² Salsabila huda Ramadhanti, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi)," *Jurnal Ekonomi* 7, no. 7 (2018): 3471–3501.

²³ Ibid.

$$\text{Company Growth} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

Semakin tinggi ROA maka struktur modal perusahaannya juga akan semakin tinggi karena laba atau keuntungan perusahaan ditahan sebagai laba sehingga modal perusahaan menjadi bertambah. Hasil penelitian (Lasut et al., 2018)²⁴ menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Semakin tinggi current ratio maka kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya sangatlah besar dan juga semakin tinggi struktur modal perusahaan dikarenakan perusahaan membutuhkan banyak modal untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian (Lasut et al., 2018).²⁵ Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Resiko bisnis digunakan untuk mengetahui seberapa besar resiko yang akan dihadapi perusahaan, melakukan pinjaman dana dari pihak luar dengan jumlah yang tinggi akan menimbulkan resiko bisnis meningkat. Hasil penelitian dari (Utami, 2005) Determinants of capital structure : an empirical evaluation from India menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.²⁶

H3 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar ukuran satu perusahaan maka semakin besar pula struktur modal yang akan dibutuhkan perusahaan dalam menjalankan

²⁴ Lasut, Rate, and Raintung, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015."

²⁵ Ibid.

²⁶ Novia Utami, "Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *NASPA Journal* 42, no. 4 (2005).

kegiatan usahanya. Hasil Penelitian (Armelia, 2016) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.²⁷

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2014) Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.²⁸

H5 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam teori struktur modal dikatakan bahwa ada hubungan positif antara jumlah utang dan aset berwujud yang dimiliki. aset nyata ini merupakan salah satu kekayaan perusahaan yang memiliki sangat banyak manfaat. Asset berwujud yang besar jumlahnya yang dimiliki oleh perusahaan akan memiliki jaminan besar dana pinjaman yang diterima. Hasil Penelitian (Ariyani et al., 2018) Hasil penelitian adalah sebagai berikut variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.²⁹

H6 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

Pertumbuhan perusahaan merupakan acuan yang dapat digunakan sebagai tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan. Hal yang paling mudah untuk melihat tingkat pertumbuhan perusahaan adalah untuk mengetahui jumlah aset itu. Dengan peningkatan jumlah modal internal diasumsikan bahwa kebutuhan dana perusahaan dari sumber eksternal atau dana utang akan relatif tetap atau bahkan lebih kecil, yang akan menyebabkan penurunan rasio utang-ekuitas

²⁷ Shelly Armelia, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik," *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 3, no. 2 (2016): 1–13.

²⁸ Nugroho, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati."

²⁹ ariyani, Rini Demi Pangestu, And Raharjo, "The Effect Of Asset Structure , Profitability , Company Size , And Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)."

(DER). Hasil penelitian (Ariyani et al., 2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.³⁰

H7 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dikarenakan data yang digunakan merupakan data kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 11 Perusahaan Farmasi . Sampel yang digunakan adalah 8 Perusahaan farmasi. Berdasarkan metode purposive sampling, kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu (1) Perusahaan Farmasi yang terdaftar berturut-turut di BEI tahun 2014-2018. (2) Perusahaan Farmasi yang laporan keuangannya dipublikasikan di BEI tahun 2014-2018. (3) Perusahaan Farmasi yang mengalami laba berturut-turut selama tahun 2014-2018. (4) Perusahaan Farmasi yang laporan keuangannya disajikan dalam bentuk rupiah.

Metode penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik yaitu (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi) dan uji regresi linier berganda (model regresi, uji kelayakan model, uji hipotesis, uji koefisien determinasi). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari (1) Variabel Dependen yaitu struktur modal. (2) Variabel Independen yaitu profitabilitas, likuiditas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan.

Dalam pengujian menggunakan analisis linear berganda, model regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1.x_1 + \beta_2.x_2 + \beta_3.x_3 + \beta_4.x_4 + \beta_5.x_5 + \beta_6.x_6 + \beta_7.x_7e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal
 α = konstanta

³⁰ Ibid.

X1	= Profitabilitas
X2	= Likuiditas
X3	= Risiko Bisnis
X4	= Ukuran perusahaan
X5	= Pertumbuhan Penjualan
X6	= Struktur Aktiva
X7	= Pertumbuhan Perusahaan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6 \beta_7$	= koefisien regresi parsial
e	= eror

B. Hasil dan Pembahasan

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Periode yang digunakan pada tahun 2014-2018. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan farmasi. Berdasarkan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1

Total perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	11
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam rupiah	(0)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2014-2018	(2)
Perusahaan yang delisting	(1)
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel	8
Total Obsevasi (5 tahun)	40

Kriteria pengambilan Sampel

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

a. Uji normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Kolmogrov - Smirnov

	Unstandardized Residual	Syarat	Kesimpulan
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,365	> 0,05	Data Terdistribusi Normal

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Kolmogrov Smirnov (K-S) adalah 0,365, artinya bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,704	1,420	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	0,558	1,792	Tidak terjadi multikolinearitas
Resiko Bisnis	0,505	1,981	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,752	1,330	Tidak terjadi multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,834	1,199	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Aktiva	0,775	1,290	Tidak terjadi multikolinearitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,581	1,721	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah,2020

Berdasarkan pada tabel 3 menunjukkan bahwa masing-masing nilai VIF berada sekitar 1 sampai 10, demikian juga hasil nilai tolerance mendekati 1 atau di atas 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan juga model regresi tersebut bebas multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig	Syarat	Kesimpulan
Profitabilitas	0,227	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,196	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Resiko Bisnis	0,543	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,572	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	0,407	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aktiva	0,836	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan perusahaan	0,61	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari hasil perhitungan pada tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, Resiko Bisnis, ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan, bisnis memiliki nilai signifikansi >0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model ini.

d. Uji autokolerasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Run Test	Kriteria	Keterangan
0,262	>0,05	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Hasil dari olah data diatas dapat kita lihat bahwa nilai dari *Asymp Sig.2-Tailed* sebesar 0,262. Uji autokorelasi dinyatakan bebas, maka nilai sig harus diatas 0,05 atau *Asymp.Sig2-tailed* > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini dinyatakan bebas dalam uji autokorelasinya atau tidak ada autokorelasi karena sig lebih besar dari standart yaitu (*Asymp. Sig 2-Tailed* : 0,262 > 0,05)

e. Uji Regresi linear Berganda

1. Model Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B
Constant	1,105
Profitabilitas	0,211
Likuiditas	-0,045
Resiko Bisnis	-1,440
Ukuran Perusahaan	-0,017
Pertumbuhan Penjualan	0,429
Struktur Aktiva	0,058
Pertumbuhan Perusahaan	1,416

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian diatas dengan menggunakan program SPSS 20, maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,105 + 0,211X_1 - 0,045X_2 - 1,440X_3 - 0,017X_4 + 0,429X_5 + 0,058X_6 + 1,416X_7 + e$$

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,821	7	,689	18,020	,000 ^p
	Residual	1,223	32	,038		
	Total	6,045	39			

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini adalah fit. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen profitabilitas, likuiditas, Resiko Bisnis, ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, struktur aktiva,

pertumbuhan perusahaan, yaitu secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

3. Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 8
Uji Hipotesis

Hipotesis	T Hitung	T table	Sig	Syarat	Kesimpulan
H ₁	,796	3,839	,432	<0,05	Ditolak
H ₂	-2,244	3,839	,032	<0,05	Diterima
H ₃	-2,428	3,839	,021	<0,05	Diterima
H ₄	-,659	3,839	,515	<0,05	Ditolak
H ₅	1,341	3,839	,189	<0,05	/Ditolak
H ₆	,152	3,839	,880	<0,05	Ditolak
H ₇	5,461	3,839	,000	<0,05	Diterima

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 maka uji hipotesis (Uji t) sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis 1 diperoleh t hitung sebesar 0,796 yang artinya t hitung < t tabel (0,796 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,432 yang artinya nilai signifikansi > 0,05 (0,432 > 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. hasil pengujian hipotesis 2 diperoleh t hitung sebesar -2,244 yang artinya t hitung < t tabel (-2,244 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang artinya nilai signifikansi < 0,05 (0,032 < 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. hasil pengujian hipotesis 3 diperoleh t hitung sebesar -2,428 yang artinya t hitung < t tabel (-2,428 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang artinya nilai signifikansi < 0,05 (0,021 < 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. hasil pengujian hipotesis 4 diperoleh t hitung sebesar -0,659 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-0,659 < 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,515 yang artinya nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,515 > 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
5. hasil pengujian hipotesis 5 diperoleh t hitung sebesar 1,341 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($1,341 < 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,189 yang artinya nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,189 > 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6. hasil pengujian hipotesis 6 diperoleh t hitung sebesar 0,152 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($0,152 < 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,880 yang artinya nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,880 > 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
7. hasil pengujian uji t diperoleh t hitung untuk variabel likuiditas sebesar 5,461 yang artinya $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($5,461 > 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9
Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,893 ^a	,798	,753	,1955078

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Hasil perhitungan untuk nilai R^2 diperoleh dalam analisis regresi berganda diperoleh nilai koefisien determinasi (Adj R^2) sebesar 0,753. Hal ini berarti bahwa 75,3% variasi variabel Struktur Modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan sedangkan sisanya sebesar 24,7% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 8 diperoleh t hitung untuk variabel profitabilitas sebesar 0,796 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($0,796 < 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,432 yang artinya nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,432 > 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka dalam memenuhi kebutuhan pendanaan operasionalnya perusahaan tidak perlu mencari pinjaman perusahaan akan lebih memilih pendanaan dari sumber internal yaitu menggunakan laba yang diperoleh dari operasional perusahaan hal tersebut sejalan dengan penelitian³¹.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 8 diperoleh t hitung untuk variabel likuiditas sebesar -2,244 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-2,244 < 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang artinya nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,032 < 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang dikarenakan likuiditas yang tinggi dari perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang besar sehingga untuk membiayai kebutuhan perusahaan dana yang

³¹ Hartoyo, Khafid, and Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei."

digunakan adalah pembiayaan interl terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian³².

Pengaruh resiko bisnis terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat dari table 8 diperoleh t hitung untuk variabel Resiko Bisnis sebesar -2,428 yang artinya t hitung < t tabel (-2,428 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang artinya nilai signifikansi < 0,05 (0,021 < 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Apabila perusahaan dengan resiko bisnis yang besar harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang kecil hal ini dikarenakan apabila perusahaan yang memiliki resiko bisnis besar dan memiliki hutang yang besar maka perusahaan akan esulitan untuk mengembalikan pinjaman/ hutang tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian³³.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 8 diperoleh t hitung untuk variabel Ukuran perusahaan sebesar -0,659 yang artinya t hitung < t tabel (-0,659 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,515 yang artinya nilai signifikansi > 0,05 (0,515 > 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modal perusahaan. Dengan struktur aktiva perusahaan yang tinggi belum tentu perusahaan akan menggunakan pendanaan internal daripada menggunakan hutang. Semua tergantung kondisi perusahaan masing-masing. Tidak pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap struktur modal dikarenakan indikator untuk ukuran perusahaan tidak hanya

³² Lasut, Rate, and Raintung, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015."

³³ Hartoyo, Khafid, and Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei."

dari total aktiva tetapi juga dapat menggunakan indikator lain total penjualan dan rata rata total penjualan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian³⁴.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 8 diperoleh t hitung untuk variabel Pertumbuhan penjualan sebesar 1,341 yang artinya t hitung < t tabel (1,341 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,189 yang artinya nilai signifikansi > 0,05 (0,189 > 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hartoyo et al., 2014) dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi pula sehingga laba yang ditahan juga akan meningkat sehingga perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya³⁵.

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 8 diperoleh t hitung untuk variabel Struktur aktiva sebesar 0,152 yang artinya t hitung < t tabel (0,152 < 3,839) dan nilai signifikansi sebesar 0,880 yang artinya nilai signifikansi > 0,05 (0,880 > 0,05) maka ditarik kesimpulan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian³⁶ hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan struktur aset karena memiliki aset tetap yang lebih kecil dari total aset sehingga perusahaan kurang mengutamakan dalam pemenuhan kebutuhannya dari modal permanen yaitu modal sendiri, perusahaan yang memiliki struktur aktiva rendah maka akan

³⁴ Ibid.

³⁵ Ibid.

³⁶ Widyawati and Endri, "Determinant The Capital Structure of the Coal Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange."

kesulitan dalam mencari pinjaman karena kreditor kurang percaya akan pengembalian hutang tersebut.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dapat dilihat pada tabel 4.9 diperoleh t hitung untuk variabel likuiditas sebesar 5,461 yang artinya t hitung $>$ t tabel ($5,461 > 3,839$) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya nilai signifikansi $<$ 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka ditarik kesimpulan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menandakan bahwa pertumbuhan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modal perusahaan. Pendanaan internal biasanya tidak bisa memenuhi kebutuhan dana tersebut sehingga biasanya perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal, sehingga jika pertumbuhan perusahaan tinggi akan membutuhkan hutang yang tinggi pula. hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian penelitian³⁷.

C. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018 dan sampel 8 perusahaan sektor Farmasi. Penentuan sampel ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria dan ketentuan tertentu. Alat uji yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variable profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian³⁸. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian ini sejalan dengan

³⁷ Ibid.

³⁸ Hartoyo, Khafid, and Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei."

penelitian³⁹. Resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian⁴⁰. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian⁴¹. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian⁴². Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian⁴³. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian⁴⁴.

Saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat digeneralisasikan pada perusahaan lain sehingga tidak hanya pada sektor farmasi dan masa periode yang lebih lama agar memperkuat hasil penelitian dan menambah variabel – variabel lain agar dapat memperkuat hasil penelitian, seperti Nilai perusahaan, Kebijakan Dividen, Harga saham, Kepemilikan Manajerial, Tax Avoidance dan Leverage. Selain itu juga memperluas sampel dan obyek yang digunakan dalam penelitian jadi yang digunakan tidak hanya perusahaan farmasi bisa menggunakan perbandingan dengan perusahaan lain seperti perusahaan perbankan atau perusahaan makanan minuman di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Ariyani, Hilma Faza, Irene Rini Demi Pangestu, and Susilo Toto Raharjo. "The Effect Of Asset Structure , Profitability , Company Size , And Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX

³⁹ Lasut, Rate, and Raintung, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015."

⁴⁰ Hartoyo, Khafid, and Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei."

⁴¹ Ibid.

⁴² Ibid.

⁴³ Widyawati and Endri, "Determinant The Capital Structure of the Coal Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange."

⁴⁴ Ibid.

- for the Period 2013 - 2017)." *Jurnal Bisnis Strategi* 27, no. 2 (2018): 123-136.
- Armelia, Shelly. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktivaterehadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik." *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 3, no. 2 (2016): 1-13.
- Dimitri, Michael, and Sumani. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajemen* 1 (2013): 82-105.
- Ferdiansyah, Muhamad Syahril. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Muhammad." *Jurnal Manajemen dan bisnis Sriwijaya* 11 (2013): 133-148.
- Hartoyo, Abiprayasa KawiswaraWeko, Muhammad Khafid, and Linda Agustina. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei." *Accounting Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 247-254.
- Indarwati, Safitri. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 Safitri." *jurnal ekonomi* 9, no. 2 (2016): 10. <https://www.infodesign.org.br/infodesign/article/view/355%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/731%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/269%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/106>.
- Kesuma, Ali. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Ali." *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan* 11, no. 1 (2009): 38-45.
- Kurniawan, Noval, and Wisnu Mawardi. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal of Management* 6, no. 2 (2017): 1-11.

- Lasut, Stenyverens J.D, Paulina Van Rate, and Michael Ch Raintung. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6, no. 1 (2018): 11–20.
- Liang, Ingrid, and Natsir Kharina. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan* 1, no. 9 (2019): 481–488.
- Nasution, Abdillah Arif, Mutia Ismail, and Ikhsan Siregar. "Factors Affecting Capital Structure of Go Public Manufacturing Companies in BEI (Indonesia Stock Exchange)." *International Journal of Accounting Research* 06, no. 01 (2018): 209–213.
- Nugroho, Nur Cahyo. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati." *Management Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 6–10.
- Pradana, Herdiawan Rudi, Fachrurrozie, and Kiswanto. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal." *Accounting Analysis Journal* 2, no. 4 (2013): 423–429.
- Ramadhanti, Salsabila huda. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi." *Journal Ekonomi* 7, no. 7 (2018): 3471–3501.
- Utami, Novia. "Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." *NASPA Journal* 42, no. 4 (2005).
- Widyawati, Ari, and Endri. "Determinant The Capital Structure of the Coal Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange." *Scholars Journal of Economics, Business and Management (SJEBM) Abbreviated* 5, no. 8 (2018): 799–807.

- Wimelda, L., and A. Marlinah. "Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan." *Jurnal Ekonomi* 1, no. 2 (2013): 200–213.
- Yuliani. "Leverage, Size And Age Mediating Business Diversified To Financial Performance: Empirical Studies Of Secondary Sectors In Indonesian Stock Exchange." *AIMI 2nd International Conference: Best Management Practices in Asi* (2001): 194– 211.