

LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA STRUKTUR MODAL

¹Maria Purwantini ; ¹Ronowati Tjandra

¹Departemen Akuntansi, Politeknik YKPN Yogyakarta, Indonesia

email korespondensi: mariapurwantini@gmail.com

Submitted : 5 Desember 2023, Review : 8 Desember 2023, Published : 21 Desember 2023

ABSTRACT

This research aims to explore the influence of liquidity, profitability and company size on the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The variables used in this research consist of current ratio, return on assets, size and capital structure. The population of this research is mining companies listed on the BEI for the 2017-2021 period. The sampling technique in this research used purposive sampling and a sample of 21 mining companies was obtained. The analysis techniques used are descriptive analysis, classical assumption tests (including normality tests, multicollinearity tests, heteroscedasticity tests, and autocorrelation tests) and hypothesis tests. Hypothesis testing uses multiple linear regression analysis. The results of this research indicate that liquidity, profitability and company size have no effect on capital structure. Implications for other researchers who are interested in studying similar things or even developing them. Use a longer duration or one that is more up to date to provide better results.

Keywords: *Current Ratio; Return On Assets; Company Size; Capital Structure.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari *current ratio*, *return on assets*, *size* dan struktur modal. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan pertambangan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik (meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan uji hipotesis. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Implikasi bagi peneliti lain yang tertarik untuk mengkaji hal yang sejenis atau bahkan mengembangkannya, menggunakan durasi lebih panjang atau yang lebih up to date agar memberikan hasil yang lebih baik.

Kata Kunci: *Current Ratio; Return On Assets; Ukuran Perusahaan; Struktur Modal.*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di era globalisasi telah meningkatkan ketatnya persaingan antar perusahaan. Kondisi ini mendorong

perusahaan untuk mengoptimalkan kegiatan operasional secara efektif dan efisien guna tetap bersaing di pasar. Pentingnya modal bagi suatu perusahaan menjadi landasan

utama dalam memulai operasionalnya. Oleh karena itu, keputusan pendanaan menjadi krusial. Sebagian besar perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan modal internal untuk membiayai operasional, namun, dalam beberapa situasi, mencari pinjaman dari luar menjadi opsi ketika dana internal terbatas. Pengelolaan pinjaman ini memerlukan alokasi dana yang bijak agar perusahaan dapat melunasi utang dengan optimal.

Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik sumber pendanaan, apakah melalui utang, saham, atau kombinasi keduanya. Penggunaan utang yang berlebihan dapat menghambat perkembangan perusahaan dan mengurangi minat investor. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mencapai struktur modal yang optimal (Yuniar, 2020).

Struktur modal merupakan bagian integral dari struktur keuangan perusahaan yang menentukan keseimbangan antara total hutang dan modal. Keputusan terkait struktur modal menjadi kunci dalam membiayai aset dan mengembangkan modal bisnis. Guna dan Sampurno (2018) menjelaskan bahwa struktur modal adalah rasio keuangan yang membandingkan total hutang dengan modal. Struktur modal memberikan pedoman perusahaan dalam mengambil keputusan terkait modal kerja, baik dari sumber eksternal atau internal perusahaan. Ukuran modal tidak menjamin kesuksesan usaha, melainkan tergantung pada alokasi modal. Dalam menyusun struktur modal, faktor-faktor seperti likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan perlu dipertimbangkan dan diperhitungkan.

Teori *packing order* menyatakan bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi lebih cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, mengurangi ketergantungan pada utang. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung

mengandalkan utang. Tingginya profitabilitas mengakibatkan perusahaan lebih memanfaatkan pendanaan internal, seiring dengan penurunan ketergantungan pada utang (Veronica et al, 2020). Setyawan et al. (2016) menyatakan bahwa kenaikan profitabilitas dapat meningkatkan struktur modal, sementara penurunan profitabilitas dapat menyebabkan penurunan struktur modal. Meskipun demikian, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dapat tidak signifikan.

Likuiditas memiliki potensi memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan untuk membiayai operasional tanpa bergantung pada utang, mengurangi proporsi utang dalam struktur modal. Teori *packing order* menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menghindari utang, lebih suka menggunakan pendanaan internal karena dianggap lebih aman dan dapat mengurangi biaya modal. Likuiditas yang tinggi mencerminkan aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa perlu utang jangka panjang. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil struktur modal dan penggunaan utang.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting, di mana ukuran yang besar memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil mungkin mengandalkan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya.

Hasil penelitian Sawitri dan Putu (2016) terkait faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Secara konseptual, peningkatan ukuran perusahaan akan mengakibatkan kenaikan struktur modal. Pertumbuhan ukuran perusahaan akan otomatis diikuti oleh peningkatan struktur modal. Hal tersebut disebabkan karena ukuran perusahaan yang semakin besar akan memberikan sinyal positif kepada pihak luar

untuk berinvestasi dan berani memberikan tambahan modal, sehingga struktur modal akan meningkat. Namun, dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berbeda halnya dengan temuan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang diantaranya dilakukan oleh Chasanah dan Satrio (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Veronica et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sementara struktur aset tidak signifikan, dan likuiditas serta risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil-hasil penelitian di atas menunjukkan temuan yang masih beragam dan kontradiksi sehingga studi terkait struktur modal masih memberikan peluang untuk dilakukan kembali. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengkaji kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut. Berdasarkan hal tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: Apakah likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yang menggunakan data berupa angka-angka untuk analisis. Pendekatan kuantitatif diterapkan agar dapat meneliti populasi atau sampel pada penelitian yang akan diuji, dengan tujuan mendapatkan informasi yang cukup untuk membuat kesimpulan (Sugiyono, 2016:147).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, sebanyak 47 perusahaan, dengan total 235 laporan keuangan selama 5 tahun. Sampel yang diperoleh sebanyak 21 perusahaan sektor pertambangan, dengan total 105 laporan keuangan, dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu seperti perusahaan terdaftar, melaporkan keuangan selama lima tahun berturut-turut (2017-2021), dan memiliki laba positif.

Penelitian ini menggunakan 4 variabel yang terdiri dari 1 (satu) variabel dependen dan 3 variabel independen. Satu variabel dependen tersebut adalah struktur modal, diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Sedangkan 3 (tiga) variabel independen yang dipakai meliputi: Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan (*Size*). Likuiditas diukur dengan *Current Ratio (CR)*, menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Kemudian profitabilitas diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva. Sedangkan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (*Ln Total Aset*), mencerminkan besar kecilnya perusahaan.

Data yang dikumpulkan dianalisis menggunakan teknik regresi linear berganda. Analisis dilakukan dengan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* 26. Sebelumnya, dilakukan uji hipotesis menggunakan analisis regresi, maka data yang terkumpul dianalisis menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji asumsi klasik untuk memastikan data yang akan dianalisis memenuhi semua asumsi regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Likuiditas (CR)_	.5115	2.4424	1.31758	.3762718
Profitabilitas (ROA)	.0014	.1490	.048740	.0428802
Size Struktur Modal (DER)	22.7593	31.1028	28.61291	2.170685
	.3833	3.5279	1.179284	.6901192

Berdasarkan hasil tersebut diperoleh nilai CR yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang lancar. Hasil analisis data variabel CR pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021 yang dihitung menggunakan SPSS menunjukkan bahwa hasil dari nilai minimum sebesar 0,5115 dan nilai maksimum sebesar 2,4424 yang berarti nilai CR berkisar antara 0,5115 sampai 2,4424. Dan dengan nilai rata-rata sebesar 1,317584 serta nilai standar deviasi sebesar 0,3762718. Nilai rata-rata dapat diartikan bahwa setiap besar satu satuan akan dijamin dengan aktiva lancar senilai 1,317584 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3762718 yang berarti besarnya dari nilai rata-rata CR tersebut.

Variabel *Return On Assets* yang dihitung menggunakan laba setelah pajak yang dibagi dengan total aset yang digunakan untuk menghitung perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data variabel ROA dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,0014 dan nilai maksimum sebesar 0,1490. Yang berarti bahwa nilai ROA berkisar antara 0,0014 sampai 0,1490. Nilai rata-rata sebesar 0,048740 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0428802. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa setiap besar satu satuan akan dijamin dengan nilai 0,048740 dan

nilai standar deviasi berarti besarnya dari nilai rata-rata ROA sebesar 0,0428802.

Variabel ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang digunakan untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan dilihat dari kemampuan finansial perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data variabel ukuran perusahaan dapat diketahui nilai minimum sebesar 22,7593 dan nilai maksimum sebesar 31,1028. Yang berarti bahwa nilai ukuran perusahaan berkisar antara 22,7593 sampai 31,1028. Nilai rata-rata sebesar 28,612911 dan nilai standar deviasi sebesar 2,1706846. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa setiap besar satu satuan akan dijamin dengan nilai 28,612911 dan nilai standar deviasi berarti besarnya dari nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 2,1706846.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas, bertujuan untuk memberikan wawasan mendalam tentang struktur pendanaan perusahaan. Analisis data DER menghasilkan nilai minimum sebesar 0,3833 dan nilai maksimum sebesar 31,1028, mencerminkan adanya variasi yang signifikan dalam strategi pendanaan yang diterapkan oleh perusahaan. Rata-rata DER sebesar 1,179284 memberikan gambaran bahwa setiap satu unit kenaikan atau penurunan memiliki jaminan sekitar 1,179284, dan nilai standar deviasi sebesar 0,6901192 mengindikasikan sejauh mana penyimpangan nilai DER dari rata-ratanya. Dalam rentang nilai DER yang bervariasi, data ini menyoroti kompleksitas dalam kebijakan pendanaan perusahaan. Nilai DER yang tinggi dapat menunjukkan ketergantungan perusahaan pada utang, sementara nilai yang rendah menandakan kecenderungan untuk lebih mengandalkan modal sendiri. Dengan demikian, rasio DER menjadi alat yang berharga untuk menggambarkan preferensi perusahaan terhadap struktur modalnya, yang kemudian dapat

memberikan petunjuk mengenai keberlanjutan keuangan dan toleransi terhadap risiko

Uji Asumsi Klasik Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Regresi Linier Berganda
 Unstandardized Coefficients

Model	B	Std. Error
1 (Constant)	-1.1261.624	
Likuid_CR	.173	.303
Profit_ROA	-.657	4.142
SIZE	.074	.052

Berdasarkan hasil tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,126 + 0,094 - 0,041 - 0,204 + 0,231$$

Konstanta adalah -1,126 menunjukkan bahwa apabila CR, ROA, dan SIZE diabaikan atau sama dengan 0, maka hasil struktur modal adalah -1,126 atau dengan -1,1%.

Koefisien regresi dari variabel CR adalah 0,094. Disimpulkan jika CR mengalami kenaikan sebesar sebanyak 1% maka struktur modal menurun sebesar 0,094 kali atau 0,9%. Maka jika CR mengalami kenaikan maka akan mengakibatkan menurunnya struktur modal. Jika dilihat dari nilai signifikan 0,571 lebih besar dari 0,05 berarti CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien regresi dari variabel ROA adalah -0,041. Disimpulkan jika ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,041 kali atau -0,4%. Dan nilai signifikan sebesar 0,875 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien regresi dari variabel SIZE adalah 0,231 dan nilai signifikan sebesar 0,162. Hasil tersebut berarti menunjukkan jika SIZE mengalami kenaikan sebesar 1% maka struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0,231 kali atau 23%. Dan nilai signifikan sebesar 0,162

lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji Hipotesis Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tabel 3. Uji t

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-.693	.492
Likuiditas_CR	.571	.571
Profitabilitas_ROA	-.159	.875
SIZE	1.427	.162

Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t variabel CR sebesar 0,571 dengan nilai sig sebesar 0,571. Nilai signifikan 0,571 lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t variabel ROA sebesar -0,159 dengan nilai sig sebesar 0,875. Nilai signifikan 0,875 lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t variabel SIZE sebesar 1,427 dengan nilai sig sebesar 0,162. Nilai signifikan 0,162 lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji F

Tabel 4. Uji F

F	Sig.
.912	.467 ^b

Berdasarkan hasil dari uji f (simultan) menunjukkan hasil f sebesar 0,912 dengan

tingkat signifikan 0,467. Nilai signifikan dengan nilai sebesar 0,467 yang berarti nilai 0,467 lebih besar 0,05. Dengan nilai signifikan sebesar 0,352 secara simultan dapat disimpulkan bahwa CR, ROA, dan SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate
1	.292 ^a	.086	-.008	.6929713

Berdasarkan hasil data uji koefisien determinasi bahwa koefisien determinasi memiliki nilai Adjusted R Square sebesar -0,008 atau -0,08% yang artinya CR, ROA dan SIZE hanya dapat dijelaskan sebesar -0,08% terhadap struktur modal. Dan dapat dijelaskan secara 0,92% oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Analisis hasil temuan penelitian ini adalah mengenai hasil temuan dan kesesuaian teori, pendapat, maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, likuiditas menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Sehingga hipotesis satu (H1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ditolak. Hasil likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal disebabkan karena semakin besarnya likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil dana eksternal khususnya utang yang digunakan, sehingga akan menurunkan struktur modal. Sesuai dengan pecking order theory yang menjelaskan bahwa jika perusahaan memiliki likuiditas yang semakin tinggi maka tidak menggunakan pembiayaan dari utang, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi

mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan dan eksternalnya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramdhani dan Fitra (2019); Darmawan et al (2021) dan Zulkarnaen (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga akan mengurangi modal. Sehingga perusahaan memperoleh dana yang lebih besar dari pendanaan internal yang berupa laba ditahan, karena semakin besar laba yang didapatkan maka sumber dana yang didapatkan juga akan semakin besar sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit. Dengan demikian hipotesis dua (H2) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Satrio (2017), Yunggo dan Denziana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017), Zulkarnaen (2020) dan Darmawan et al (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis empat yang menyatakan

bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ditolak.

Dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena rendahnya ukuran perusahaan dalam mendapatkan pendanaan internal dan eksternal. Sehingga para penanam modal akan mempertimbangkan besar kecilnya ukuran perusahaan, oleh sebab itu perusahaan yang banyak diminati oleh para penanam modal adalah perusahaan dengan ukuran yang tinggi. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yunggo dan Denziana (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Satrio (2017) dan Darmawan et al (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan olah data dan analisis dalam penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, artinya besar kecilnya likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan maka tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Implikasi bagi peneliti lain yang tertarik untuk mengkaji hal yang sejenis atau bahkan mengembangkannya. Beberapa keterbatasan yang ada diantaranya, keterbatasan variabel yang dikaji oleh peneliti sehingga peneliti selanjutnya dapat mengkaji variabel lain seperti resiko, return, pajak, dan sebagainya. Selain itu, durasi pengamatan hanya 5 tahun, sehingga peneliti selanjutnya dapat menggunakan durasi lebih panjang atau yang lebih up to date agar memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Chasanah, N.W.S dan Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(7): 1-17.

Dahlena., M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*.17(2): 1-19.

Darmawan, A., R.N. Sandra, F. Bagus dan D.V. Rahmawati. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*. 17(02): 93-106.

Denziana, A., dan E.D. Yunggo. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 8(1): 51-67.

Deviani, M.Y., dan L.K., Sudjarni. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Sruktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7 (3): 1222-1254.

Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Guna, M.A. dan R.D., Sampurno. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management* 7(2): 1-12.

Hair, J. F. et. al. (2019). Partial Least Squares Structural Equation Modeling Based Discrete Choice Modeling: An Illustration In Modeling Retailer Choice. *Business Research*. 12(1): 115-142

Kaliman, R., dan S. Wibowo. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas dan Sales Growth

Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19(1a-3): 185-190.

Kothari, C.R. (2004). *Research Methodology: Methods and Techniques*. New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers

Dewi, R., M. Suci., dan A.A.N. Y.M. Mahardika. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 5(2): 140-147.

Natsir, K. dan I., Liang. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*. 1(3): 481-488.

Novwedayaningayu, H.C., dan H. Hirawati (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*. 10(2): 255-262

Khoiriyah, D., dan R. Rasyid. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*. 2(2): 43-51.

Sawitri, N.P.Y.R. dan P.V. Lestari (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Uhd*. 4 (5): 1238-1251.

Andika, I.K.R., dan I.B.P. Sedana. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*. 8(9): 5803-5824.

Setyawan, A.I.W., Topowijono dan N.F. Nuzula. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 31(1): 108-117.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Edisi 4. Bandung: Alfabeta.

Lianto, V., A.N. Sinaga., E. Susanti., C. Yaputra dan Veronica. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*. 3(2): 282-292.

Devi, N.M.V.C., N.L.GE. Sulindawati dan M.A. Wahyuni. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015). *Jurnal Akuntansi Program S1.7*(1): 226-240 .

Widayanti, L. P., Triaryati, N, dan Abundanti., N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(6): 3761-3793.

Zulkarnaen, M. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Forum Ekonomi*. 22(1): 49-54.