

Liabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Bumh Go Public

Ray Patar Parjuangan Simanjuntak¹, Pakah Ika Nugroho²

^{1,2} Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia

ABSTRACT

Keywords:

Liabilities;
Company Growth;
Capital Structure;

Abstract: The company's financial position can show the state or financial condition of a company through the value of assets, liabilities, and equity in the financial statements, with a good company financial condition can increase the level of stakeholder confidence in decision making. This study aims to analyze the effect of liabilities and company growth on the capital structure of state-owned companies that go public in Indonesia. The type of research used is quantitative research. This research data is secondary data which includes the financial statements of state-owned companies that have gone public and the Indonesia Capital Market Directory (ICMD). The population used is state-owned companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 and obtained 15 samples of state-owned companies that have gone public. The sampling technique used was purposive sampling. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis. The results showed that the calculated F value was 119.366 and the significance value was 0.000. So, it can be concluded that there is a significant influence between liabilities and company growth on the capital structure.

Kata kunci:

Liabilitas;
Pertumbuhan
Perusahaan;
Struktur Modal;

Abstrak: Posisi finansial perusahaan dapat menunjukkan keadaan atau kondisi keuangan sebuah perusahaan melalui nilai asset, liabilitas, dan ekuitas dalam laporan keuangan, dengan kondisi finansial perusahaan yang baik dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan BUMH go Public di Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan penelitian kuantitatif. Data penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan BUMH yang sudah go public dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Populasi yang digunakan merupakan perusahaan BUMH yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019 dan diperoleh 15 sampel perusahaan BUMH yang sudah go public. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Nilai F hitung didapat sebesar 119,366 dan nilai signifikansi 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Alamat Korespondensi:

E-mail: raypatar@gmail.com (Simanjuntak)

Pendahuluan

Posisi finansial perusahaan mempresentasikan suatu keadaan posisi keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui nilai asset, liabilitas, dan ekuitas suatu perusahaan yang muncul di laporan keuangan suatu perusahaan tersebut (Wulandari et al., 2017). Posisi finansial perusahaan yang baik akan meningkatkan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan

History:

Received : 4 Februari 2021
Revised : 23 maret 2021
Accepted : 6 April 2021
Published : 25 April 2021

Publisher: Undiksha Press

Licensed: This work is licensed under
a [Creative Commons Attribution 3.0 License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)



(Almilia & Kristijadi, 2003; Darmawan & Wibawa, 2019; Purwoto, 2019). Posisi finansial suatu perusahaan dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan tersebut (Margaretha & Ginting, 2016). Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut sehingga tingkat kepercayaan pemegang saham akan meningkat (Rubiyana & Kristanti, 2020). Perusahaan *go public* harus mempertimbangkan struktur modal perusahaan tersebut. Struktur modal dipengaruhi beberapa aspek yaitu tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja saham, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, risiko, profitabilitas, pemanfaatan aset dan struktur kepemilikan pemerintah (Pratama & Mawardi, 2021). Liabilitas merupakan hutang yang harus dilunasi atau pelayanan yang harus dilakukan pada masa mendatang pada pihak lain (Nurlita & Pratiwi, 2020; Rosyadi, 2006; Utomo & Setiawanta, 2011).

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menggambarkan semakin luasnya ruang lingkup perusahaan (Fauzi et al., 2016). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Perusahaan pemerintah yang sudah *go public* penting untuk dinilai kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Dikarenakan dari menilai kinerja dan pertumbuhan perusahaan tersebut, masyarakat dapat berperan menjadi investor. Tingkat pertumbuhan menggambarkan suatu kemampuan perusahaan ketika menghasilkan profit yang sifatnya imateril yang telah ditentukan oleh perusahaan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi terlalu mengandalkan diri pada modal eksternal atau modal dari luar perusahaan (Pitriyani, 2018). Setiap perusahaan selalu ingin mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya sebab pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran perkembangan perusahaan yang sedang berlangsung (Fauzi et al., 2016). Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, oleh karena itu akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga dividen akan dibatasi supaya dana dapat disimpan oleh perusahaan untuk investasi pertumbuhan.

Pertumbuhan yang stabil dialami perusahaan tentu lebih aman, dapat lebih banyak memperoleh pinjaman, dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Fikriyah et al., 2020). Dengan demikian perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan tinggi, DER (*Debt to Equity Ratio*) nya pun akan tinggi. Perusahaan yang tumbuh dengan deras harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan yang dikeluarkan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya yang digunakan untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang bersamaan, perusahaan yang tumbuh lebih pesat akan sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung akan mengurungkan niat untuk menggunakan hutang. Bagi perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memungkinkan menggunakan hutang menjadi sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang (Firnanti, 2011).

Temuan penelitian mengenai tentang struktur modal sebelumnya sudah pernah dilakukan yang menyatakan bahwa liabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Dewiningrat & Mustanda, 2018; Mufidah et al., 2018). Temuan lain membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Pitriyani, Ichwanudin, & Khaerunnisa (2018) menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Pitriyani et al., 2018). Liang & Natsir (2019); Zulkarnain (2020) membuktikan bahwa liabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan masih belum adanya konsistensi atau masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Sehingga penelitian ini akan menguji tentang pengaruh liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan BUMN *go Public* di Indonesia. Terdapat manfaat yang

diberikan dari penelitian ini bagi perusahaan untuk meningkatkan komposisi *size* agar pertumbuhan perusahaan tetap terjaga dan struktur modal pada perusahaan BUMN tersebut tetap terjaga keseimbangannya. Terdapat pula manfaat yang diberikan bagi para investor yang ingin menanamkan saham dan dapat bisa meningkatkan kepercayaan para investor. Para investor juga dapat mengetahui tentang struktur modal perusahaan itu dari liabilitas pada laporan keuangannya dan juga pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan BUMN yang sudah *go public*. Data dalam penelitian ini dapat diperoleh dari sumber www.idx.co.id dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*. Populasi dalam penelitian ini, adalah perusahaan BUMN yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria yang digunakan peneliti yaitu perusahaan BUMN *go public* di Indonesia, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2015-2019, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah dan sampel yang digunakan merupakan perusahaan memiliki data lengkap pada periode 2015-2019. Data penelitian ini diambil pada pelaporan keuangan pada perusahaan-perusahaan BUMN di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019 yang diperoleh pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan sebelumnya, didapatkan sampel penelitian sebesar 15 perusahaan, proses pengambilan sampel sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI	21
2	Perusahaan BUMN yang tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan untuk penelitian	(1)
3	Perusahaan BUMN yang pernah mengalami kerugian pada periode penelitian	(3)
4	Perusahaan BUMN yang menggunakan mata uang selain rupiah pada data laporan keuangan	(3)
Total sampel perusahaan manufaktur		15
Jumlah tahun penelitian		5
Total sampel penelitian		75

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan cara teknik dokumentasi. Melakukan teknik dokumentasi itu sendiri dengan mengumpulkan, mencatat, dan menghitung data-data yang diperoleh dari perusahaan BUMN *go public* sebagai data penelitian. Data-data yang diperulakan adalah struktur modal, liabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang merupakan bagian dari komponen laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan statistika deskriptif, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi serta uji regresi.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan persebaran data dari setiap variabel dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil dari statistik deskriptif setiap variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Average	Std. Dev
Struktur Modal	69	0.390	11.396	3.187	2.862
Liabilitas	69	0.281	0.986	0.643	0.185
Pertumbuhan Perusahaan	69	0.001	0.858	0.215	0.178

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan pada penelitian 69 data laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 - 2019. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum 0,390 dan nilai maksimum 11,396. Struktur modal juga memiliki nilai rata-rata 3,187 dan nilai standar deviasinya 2,862. Variabel liabilitas memiliki nilai minimum 0,281 dan nilai maksimum 0,986. Liabilitas juga memiliki nilai rata-rata 0,643 dan nilai standar deviasinya 0,185. Sementara itu, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum 0,001 dan nilai maksimum 0,856, dan nilai rata-rata 0,215 dan nilai standar deviasinya 0.178. Pengujian normalitas menggunakan uji non-parametrik *Kolmogorv Smirnov*. Penelitian dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai residualnya lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2013). Hasil pengujian normalitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai residual yang didapat pada pengujian normalitas sebesar 0,056. Hal ini menunjukkan nilai residualnya lebih besar dibandingkan tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas

Nilia Residual	Batas Minimal Nilai Residual	Keterangan
0.056	0.05	Data Normal

Pengujian multikolonieritas menggunakan nilai *tolerance* dan juga nilai *variance inflation factor*. Penelitian yang bebas dari multikolonieritas harus memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 atau dapat juga memiliki nilai VIF kurang dari 10. Hasil pengujian multikolinieritas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance masing-masing variabel pada penelitian ini menunjukkan nilai yang sama yaitu 0,995* . Nilai VIF juga memiliki nilai yang sama untuk kedua variabel yaitu 1,005. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas antar variabel karena memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variabel	Colinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Liabilitas	0.995	1.005	Bebas Multikolonieritas
Pertumbuhan Perusahaan	0.995	1.005	Bebas Multikolonieritas

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yang ada dalam penelitian. Jika terdapat signifikansi lebih dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian tersebut. Hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan data pada penelitian ini memiliki tingkat signifikannya lebih dari 0,05 yaitu variabel liabilitas 0.067 dan variabel pertumbuhan perusahaan 0.079. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Liabilitas	0.067	Bebas Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0.079	Bebas Heteroskedastisitas

Pengujian autokorelasi menggunakan pengujian Durbin Watson (DW). Jika angka pada durbin waston menunjukkan $du < dw < 4du$, maka tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian ini. Hasil pengujian autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan bawa data dalam penelitian ini memiliki nilai dw 2,263. Nilai du yang didapat sebesar 1,672 dan nilai 4du 2,328. hasil ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai dw lebih besar dari nilai du dan nilai dw lebih kecil dari nilai 4du.

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi

Nilai du	Nilai dw	Nilai 4du	Keterangan
1.672	2.263	2.328	Tidak terjadi autokorelasi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS, dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Regresi

Independen	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
Terhadap Struktur Modal (Y)					
Liabilitas	12.810	1.031	12.431	0.000	H1 Diterima
Pertumbuhan Perusahaan	-3.394	1.070	-3.170	0.002	H2 Ditolak
R Square	0.708				
F hitung	79.865				
Sig. F	0.000				

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi variabel liabilitas sebesar $0,000 < \text{probabilitas } 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian **diterima**. Nilai koefisien regresi sebesar 12,810 yang menunjukkan bahwa liabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada variabel pertumbuhan perusahaan dapat dilihat nilai signifikansi sebesar $0,002 < \text{probabilitas } 0,05$. Nilai koefisien regresi sebesar -3,394 yang menunjukkan bahwa liabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti hipotesis kedua dalam penelitian **ditolak**, artinya tidak ada pengaruh antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel diatas, hasil pengujian koefisien determinasi mendapatkan nilai *adjusted r-squared* sebesar 0,708. Berdasarkan nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel liabilitas dan pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal sebesar 70,8%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Nilai F hitung didapat sebesar 119,366 dan nilai signifikansi 0,000. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara liabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Hasil pengujian membuktikan bahwa liabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa ketika tingkat liabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan utang daripada modal sendiri. Hasil ini sejalan dengan penelitian [Ilham \(2013\)](#) yang menunjukkan bahwa liabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi nilai dari liabilitas maka kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi semakin besar serta menandakan semakin sensitif laba terhadap perubahan penjualan, jadi dalam upaya mendapatkan laba tinggi perusahaan berusaha meningkatkan penjualan dengan berbagai cara. Perusahaan pastinya ingin meningkatkan produktivitas, kualitas dan efisiensi produk supaya dapat meningkatkan kemampuan bersaing. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal dalam pembiayaan investasi tersebut sehingga struktur modal menjadi tinggi. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek bagus di masa mendatang, sehingga investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut dan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang. Sehingga dalam memenuhi kebutuhan perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan. Penelitian ini sejalan dengan [Widayanti, Triaryati, & Abundanti \(2016\)](#); [Pitriyani et al., \(2018\)](#); [Rubiyana & Kristanti, 2020](#) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek bagus di masa mendatang. Perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan mereka daripada berhutang, sehingga struktur modal perusahaan menjadi kecil.

Perusahaan supaya dalam pengambilan keputusan mengenai sumber pendanaan dapat dilakukan dengan tepat terutama dari utang dan modal sendiri sehingga keseimbangan finansial dan struktur modal yang optimal dapat dicapai. Hal tersebut dapat tercapai apabila jumlah utang yang dimiliki perusahaan tidak melebihi dari jumlah modal sendiri. Perusahaan yang memiliki struktur modal baik jika jumlah utang jangka panjang lebih kecil dibandingkan modal sendirinya. Sehingga dapat dikatakan aktiva perusahaannya dibiayai oleh modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut. Maka disarankan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan yang baik, harus mampu memaksimalkan penggunaan dana internal saja dibandingkan dengan dana eksternal. Selain itu, ada banyak resiko ketika perusahaan memutuskan menggunakan pendanaan eksternal lebih besar. Bagi investor diharapkan untuk lebih teliti dalam melakukan analisis laporan keuangan perusahaan terutama harus fokus pada jumlah hutang karena dapat melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya, sehingga tidak terjadi resiko kebangkrutan suatu perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat meneliti variabel lain yang dapat memengaruhi struktur modal seperti corporate tax rate, serta menambah periode waktu penelitian dan sebaiknya menggunakan sektor perusahaan lain di BEI yang memiliki lebih banyak populasi.

Simpulan

Hasil penelitian membuktikan bahwa liabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ketika tingkat liabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan utang daripada modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Hasil berbeda ditunjukkan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pendanaan sebuah perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal dengan penggunaan dana internal akan dapat membuat laba yang didapatkan tinggi maka laba ditahan akan besar dan hutang bisa ditekan.

Daftar Pustaka

- Alipour, M. (2015). *Determinants of capital structure : An empirical study of firms in Iran International Journal of Law and Management Article information : October*. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>.
- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7(2), 183–210. <http://www.jurnal.uui.ac.id/index.php/JAAI/article/view/846>.
- Darmawan, I. G. W., & Wibawa, I. M. A. (2019). Pengaruh Kompensasi Finansial, Lingkungan Kerja Non Fisik, Dan Komitmen Organisasional Terhadap Semangat Kerja Karyawan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 5118–5138. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p15>.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 246016. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p02>.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(3), 99–115. <https://doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>.
- Fauzi, S., Suhadak, S., & Hidayat, R. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 38(2), 156–162. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1521/1904>.
- Fikriyah, F., Rohaeti, T., & Solihati, A. (2020). Peran Orang Tua dalam Meningkatkan Literasi Membaca Peserta Didik Sekolah Dasar. *DWIJA CENDEKIA: Jurnal Riset Pedagogik*, 4(1), 94. <https://doi.org/10.20961/jdc.v4i1.43937>.
- Firnanti, F. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Liquidity*, 5(1), 19–26. <https://doi.org/10.32546/lq.v5i1.61>.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multi variat dengan Program IBM SPSS* (7th ed.). Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administracion Financiera*.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481–480. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>.
- Margaretha, F., & Ginting, K. R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Volume 7 Nomor 1, Mei 2016*, 18(4), 507–523. <https://doi.org/10.13140/RG.2.1.2707.2405>.
- Mufidah, U., Agung, G. K., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(2), 129. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2018.v12.i02.p05>.
- Noor, E. (2007). pengaruh stuktur aktiva, ukuran perusahaan, dan operating leverage terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*, 1(2), 44–57.
- Nurlita, S., & Pratiwi, A. (2020). Pengaruh Liabilitas Dan Ekuitas Terhadap Profitabilitas Pada PT Primarindo Asia Infrastructure TBK. *JUIMA : Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 36–44. <https://doi.org/10.36733/juima.v10i2.1394>.
- Pitriyani, N. (2018). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)*. 13(2), 252–273.
- Pitriyani, N., Ichwanudin, W., & Khaerunisa, E. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap

- Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(2), 252. <https://doi.org/10.35448/jte.v13i2.4309>.
- Pratama, A., & Mawardi, W. (2021). Analisa Pengaruh Volatilitas Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(3), 1091–1108. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i3.2398>.
- Purwoto, L. (2019). Manajemen Modal Kerja, Kendala Keuangan, Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(1), 112–129. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i1.4041>.
- Rosyadi, I. (2006). Profitabilitas, Kapitalisasi, Liabilitas, dan Probabilitas Kebangkrutan Bank Studi pada Industri Perbankan Swasta di Indonesia. *Profitabilitas, Kapitalisasi, Lliabilitas*, 10(2), 13.
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 17(2), 32. <https://doi.org/10.30651/blc.v17i2.4340>.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Utomo, S. D., & Setiawanta, Y. (2011). Liabilitas, Kapitalisasi dan Probabilitas Kebangkrutan Bank. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(2), 254–260. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v15i2.1020>.
- Widayanti, L., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *None*, 5(6), 249499.
- Wulandari, R., Fahmi, I., & Nurmalina, R. (2017). Perencanaan Strategis dengan Pendekatan Balance Scorecard pada Perusahaan Properti (Studi Kasus : Elang Group). *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(2), 299–312. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.2.299>.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.