

PENGARUH *GROWTH*, PERBANDINGAN TOTAL *FIXED ASSET* DENGAN TOTAL *ASSET* DAN *DEGREE OF OPERATING LEVERAGE (DOL)* TERHADAP *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017)

INFLUENCE OF GROWTH, COMPARISON OF TOTAL FIXED ASSETS WITH TOTAL ASSETS AND DEGREE OF OPERATING LEVERAGE (DOL) AGAINST DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

(Study of Food and Beverage Sub Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017)

Ismawati¹, Deannes Isynuwardhana, S.E., M.M, Ph.D²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

²Dosen, Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

ismawati@student.telkomuniversity.ac.id , deannes@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas perusahaan. Penelitian ini memilih perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan beberapa hal yaitu, data yang tersedia di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) akurat dan dapat dipertanggungjawabkan karena dipublikasikan ke publik.

Growth opportunity merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. *Degree of Operating Leverage (DOL)* merupakan suatu fungsi struktur biaya perusahaan dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan antara biaya tetap dan biaya total.

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini tergolong kedalam penelitian deskriptif dan verifikatif. Berdasarkan tipe penyelidikan, penelitian ini termasuk kedalam penelitian kausal.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *growth*, struktur aktiva dan *degree of operating leverage (DOL)* terhadap *debt to equity (DER)*. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh delapan perusahaan dengan kurun waktu lima tahun, sehingga didapat 40 sampel yang diobservasi. Model analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *Eviews 10*.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara simultan *growth opportunity*, struktur aktiva dan *DOL* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *DER* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Secara parsial *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *DER*. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap *DER* dan *DOL* tidak berpengaruh signifikan terhadap *DER* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage, Growth Opportunity, Struktur Aktiva*

Abstract

Debt to equity ratio (DER) is the ratio used to measure debt to equity. This ratio is calculated by comparing all debt, including current debt, with all company equity. This study chose food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) due to several reasons, namely, the data available on the official website of the Indonesian Stock Exchange (IDX) are accurate and can be accounted for because they are publicly published.

Growth opportunity is an opportunity for a company to invest in things that benefit the company. According to Brigham and Houston (2011) the structure of assets is the determination of how much allocation for each component of assets in outline in the composition of current assets and fixed assets. *Degree of Operating Leverage (DOL)* is a function of the company's cost structure and is generally determined by the relationship between fixed costs and total costs.

Based on the method used, this research uses quantitative methods. Based on its purpose, this research is classified into descriptive and verification research. Based on the type of investigation, this study belongs to a causal study.

This study aims to obtain empirical evidence of the effect of growth, asset structure and degree of operating leverage (DOL) on debt to equity (DER). The sample selection technique used purposive sampling and obtained by eight companies over a period of five years, so that 40 samples were observed. The data analysis model in this study is panel data regression using Eviews 10.

The results of this study also showed that simultaneously growth opportunity, asset structure and DOL did not simultaneously influence DER in the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2013-2016. Partially, growth opportunity has a significant effect on DER. Asset structure has a significant effect on DER and DOL has no significant effect on DER in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017.

Keywords: *Asset Structure, Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage, Growth Opportunity*

1. Pendahuluan

Banyaknya perusahaan yang berada di sub sektor makanan dan minuman menyebabkan persaingan bisnis antar perusahaan semakin ketat. Agar mampu menghadapi persaingan, perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan. Perusahaan dituntut mampu menjaga ketersediaan dana dalam perusahaan, untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan dalam rangka melakukan pengembangan perusahaan, melakukan investasi, dan untuk melakukan kegiatan lainnya. Struktur modal merupakan aspek yang penting dalam keputusan pendanaan. Pendanaan atau struktur modal dari perusahaan apabila tidak dikelola dengan optimal, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan.

Penelitian ini memilih perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan beberapa hal yaitu, data yang tersedia di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat lengkap dan mudah diperoleh, serta data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akurat dan dapat dipertanggungjawabkan karena dipublikasikan ke publik.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas perusahaan. (Kasmir (2013:151). Rasio *Debt to equity* ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan *trend* yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan Investor biasanya memilih *debt to equity ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* atau rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi mungkin tidak dapat menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain.

2. Tinjauan Pustaka

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2014). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt to equity ratio* (DER) dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor baik dari luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka *debt to equity ratio* maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

1. Rasio Struktur Modal (Rasio *Leverage*)

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi), Kasmir (2010:112).

Debt to Equity Ratio merupakan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *debt to equity ratio* yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutang maka risiko perusahaan akan semakin rendah.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2. Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat dan pilihan pertumbuhan yang tinggi akan memiliki lebih banyak kapasitas ekspansi proyek, lini produk baru, akuisisi perusahaan lain, memelihara dan penggantian aset yang ada. Perusahaan yang ingin mengembangkan kegiatan bisnis dan memperluas pangsa pasar akan membutuhkan dana yang besar. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan ekspansi, maka perusahaan harus mencari tambahan dana untuk memenuhi kebutuhan tersebut, impikasinya perusahaan akan cenderung menggunakan utang terlebih dahulu sebelum menggunakan saham baru. Semakin besar *growth opportunity* akan memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan.

Growth opportunity mengindikasikan adanya kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Syafi'i, 2011). *Growth opportunity* dihitung dengan asset tahun ini dikurangi dengan asset tahun sebelumnya dibagi asset tahun sebelumnya (Arif Indra, 2015).

$$\text{Growth} = \frac{(\text{Aktiva Tahun } t - \text{Aktiva Tahun } t-1)}{\text{Aktiva Tahun } t-1}$$

3. Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Pemilihan jenis aset suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Proporsi aktiva yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman yang berarti perusahaan akan mempunyai tingkat *leverage* yang lebih tinggi. Proporsi aset yang besar merupakan jaminan yang baik bagi pemberi pinjaman. Sehingga kepemilikan aset tersebut juga dapat menjaga likuiditas perusahaan (Novitaningtyas, 2014).

Struktur aktiva merupakan gambaran sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh utang. Struktur aktiva diukur dengan mengadopsi rumus yang pernah digunakan Chandra (2014) yaitu sebagai berikut:

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

4. Degree of Operating Leverage (DOL)

Degree of Operating Leverage (DOL) merupakan suatu fungsi struktur biaya perusahaan dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan antara biaya tetap dan biaya total. Suatu perusahaan yang mempunyai *operating leverage* tinggi, maka biaya tetap yang tinggi dibandingkan dengan biaya total akan mempunyai variabilitas yang lebih banyak pada EBIT dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi produk yang sama dengan *operating leverage* yang lebih kecil. Tingginya *variance* pada *operating income*, di mana faktor-faktor lain dianggap tetap akan mengarah pada beta yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi (Husnan 2003). *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya (Husnan, 1998:611). *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah *multiplier effect* hasil penggunaan biaya operasi tetap terhadap laba sebelum bunga dan pajak (Agus Sartono, 1996).

Dalam *trade of theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang besar cenderung memiliki volatilitas pendapatan yang tinggi. Tingkat volatilitas yang tinggi akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Peningkatan risiko bisnis akan mengakibatkan meningkatnya *cost of fund*. Peningkatan *cost of fund* akan mendorong perusahaan untuk mengurangi pengurangi uang. Hal ini berarti perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan penggunaan utang. Risiko bisnis pada penelitian ini menggunakan cara yang digunakan oleh Brigham dan Gapenski (1996) yaitu dengan rumus DOL (*Degree of Operating Leverage*).

$$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

3. Metodologi Penelitian

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015:08) metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah

diterapkan. Pendekatan kuantitatif menggambarkan data melalui angka atau numerik yang bertujuan untuk mengembangkan model matematis, teori, dan atau hipotesis yang terkait fenomena yang diangkat oleh peneliti (Suryani dan Hendryadi, 2015:109).

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini tergolong kedalam penelitian deskriptif dan verifikatif. Menurut Dantes (2012:51) penelitian deskriptif diartikan sebagai suatu penelitian yang berusaha mendeskripsikan suatu fenomena/peristiwa secara sistematis sesuai dengan apa adanya. Menurut Nasehudin dan Gozali (2012:53) penelitian verifikatif (pembuktian), yaitu penelitian dilakukan dengan tujuan menguji kebenaran dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan tipe penyelidikan, penelitian ini termasuk kedalam penelitian kausal. Menurut Sugiono (2015:37) hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, dimana variabel independen adalah sebab dan variabel dependen adalah akibat.

Berdasarkan waktu pelaksanaan, penelitian ini termasuk dalam gabungan (*panel data*). Menurut Ekananda (2014:1) data panel merupakan gabungan antara *cross section* dengan *time series*.

4. Pembahasan

1. Analisa Statistiska Deskriptif

Metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih (Sugiyono: 21). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu *growth (Growth Opportunity)*, perbandingan *total fixed asset* dengan total asset (Struktur Aktiva) dan *degree of operating leverage (DOL)*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *debt to equity (DER)*. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 hingga 2017.

a. *Growth Opportunity*

Hasil pengujian deskriptif menunjukkan bahwa standar deviasi *growth opportunity* pada perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah 0.25096 atau 25% pada tahun 2013, 0.17421 atau 17% pada tahun 2014, 0.10439 atau 10% pada tahun 2015, 0.10997 atau 10% pada tahun 2016, 0.21093 atau 21% pada tahun 2017. *Growth opportunity* terbesar dimiliki oleh perusahaan Sekar Bumi Tbk. (SKBM) sebesar 0.72221 pada tahun 2013. *Growth opportunity* terkecil dimiliki oleh perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar (-0.08932) pada tahun 2014. Rata-rata *growth opportunity* bervariasi mulai dari sebesar 0.26267 atau 26% pada tahun 2013, 0.17225 atau 17% pada tahun 2014, 0.10830 atau 10% pada tahun 2015, 0.11480 atau 11% pada tahun 2016, 0.14964 atau 14% pada tahun 2017.

b. Struktur Aktiva

Hasil pengujian deskriptif menunjukkan bahwa standar deviasi struktur aktiva pada perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah 0.13579 atau 13% pada tahun 2013, 0.15605 atau 15% pada tahun 2014, 0.17560 atau 17% pada tahun 2015, 0.15897 atau 15% pada tahun 2016, 0.14642 atau 15% pada tahun 2017. Struktur aktiva terbesar dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) sebesar 0.60265 pada tahun 2015. Struktur aktiva terkecil dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk. (DLTA) sebesar 0.06711 pada tahun 2017. Rata-rata struktur aktiva bervariasi mulai dari sebesar 0.31659 atau 31% pada tahun 2013, 0.33384 atau 33% pada tahun 2014, 0.34294 atau 34% pada tahun 2015, 0.31056 atau 31% pada tahun 2016, 0.29278 atau 29% pada tahun 2017.

c. *Degree of Operating Leverage (DOL)*

Hasil pengujian deskriptif menunjukkan bahwa standar *degree of operating leverage* pada perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah 2.74025 atau 274% pada tahun 2013, 3.08392 atau 308,3% pada tahun 2014, 20.53794 atau 2,053% pada tahun 2015, 19.39642 atau 1,939% pada tahun 2016, 17.54816 atau 1,755% pada tahun 2017. *Degree of operating leverage* terbesar dimiliki oleh perusahaan Mayora Indah Tbk. (MYOR) sebesar 45.73726 pada tahun 2015. DOL terkecil dimiliki oleh perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar (-50.43568) pada tahun 2016. Rata-rata DOL bervariasi mulai dari sebesar 2.34340 atau 234% pada tahun 2013, 1.26397 atau 126% pada tahun 2014, 3.24798 atau 324% pada tahun 2015, -3.39988 atau (-339) % pada tahun 2016, 4.62117 atau 462% pada tahun 2017.

d. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hasil pengujian deskriptif menunjukkan bahwa standar deviasi DER pada perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 0.45804 atau 46% pada tahun 2013, 0.88370 atau 88% pada tahun 2014, 0.52992 atau 53% pada tahun 2015, 0.62051 atau 62% pada tahun 2016 dan 0.53609 atau 54% pada tahun 2017. DER terbesar dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk.

(MLBI) tahun 2014 yang memiliki tingkat rasio sebesar 3.02864. DER terkecil dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2017 sebesar 0.17140. Rata-rata DER bervariasi yaitu sebesar 0.90467 atau 90% pada tahun 2013, 1.15597 atau 115.6% pada tahun 2014, 1.01911 atau 101.9% pada tahun 2015, 1.00759 atau 100.8% pada tahun 2016, 0.84838 atau 84.8% pada tahun 2017.

2. Uji Chow

Berdasarkan tabel output diatas, tampak bahwa nilai prob. chi-square untuk hasil estimasi uji chow adalah sebesar 0.0000. karena nilai prob. chi-square < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah model *fixed effect*.

3. Uji Hausman

Berdasarkan tabel output diatas, terlihat bahwa nilai prob. chi-square untuk estimasi uji hausman adalah sebesar 0.3141. karena nilai prob. chi-square > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa pendekatan menggunakan *Random Effect*.

4. Uji Lagrange

Berdasarkan tabel output diatas, terlihat bahwa nilai prob. chi-square untuk hasil estimasi uji lagrange adalah sebesar 0.0000. Karena nilai prob. chi-square < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa pendekatan estimasi regresi menggunakan pendekatan *random effect*.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab rumusan Setelah penulis mengadakan pembahasan mengenai Pengaruh *Growth*, Perbandingan Total *Fixed Asset* dengan Total Asset dan *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017), maka dalam bab ini penulis akan mencoba menarik suatu kesimpulan dan memberikan saran berdasarkan atas uraian yang telah penulis kemukakan dalam bab sebelumnya.

1. Berdasarkan keseluruhan pemaparan analisis perhitungan statistik pada bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan *growth opportunity*, struktur aktiva dan DOL tidak berpengaruh secara simultan terhadap DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.
2. Berdasarkan keseluruhan pemaparan analisis perhitungan statistik pada bab sebelumnya, secara parsial dapat diambil kesimpulan bahwa:
 - a. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
 - b. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
 - c. DOL tidak berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Daftar Pustaka:

- Angelina, Kadek I. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1772-1800.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Chandra, Teddy. (2012). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Keuangan*. 18(4).
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-journal Manajemen Unud*. 7(3), 1222-1254.
- Hardanti, & Gunawan. (2010). Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. 11(2), 148-165.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 7(2).
- Joni, & Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2), 81-96.
- Margaretha, Farah, & Ramadhan, A. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2), 119-130.
- Mulyani, H. S. (2017). Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate* dan *Asset Tangibility*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*. 4(2). Novitaningstyas, Perwita, T.,

- & Mudjiyanti. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2009-2013. *12*(1).
- Putri, Meidera E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen. 1*(1).
- Rahmawati. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan. 5*(1).
- Santhi, I Gusti A. P., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Pajak, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 4*(3), 678-692.
- Sawitri, N. Y., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *4*(5), 1238-1251.
- Seftiane, & Handayani, R. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Go Public* Sektor Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis. 13*(1), 39-56.
- Septiani, N. N., & Suaryana, I. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 22*(3), 1682-1710.
- Shintayani, Dian, & Sedana, Ida B. P. (2015). Determinan Struktur Modal (Studi Komparatif pada *Manufactur Multinational Corporation* dan *Domestic Corporation* di BEI). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 4*(10), 3375-3404.
- Sudarmika, & Sudirman. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud. 4*(9).
- Sugiarto. (2009). Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suweta, Ni Made N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud. 5*(8), 51725199.
- Wahyuni, Indah A. T., & Suryantini, Ni P. S. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 3*(5), 1457-1470.