

DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Maria Eki Handayani¹⁾, Wawan Ichwanudin²⁾, Enis Khaerunnisa³⁾

¹⁾ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang

mariaeki11@gmail.com

²⁾ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang

eniskh@untirta.ac.id

²⁾ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang

ichwan0308@untirta.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menguji determinan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Variabel penentu Struktur Modal yang digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset. Penelitian ini menggunakan data dari BEI dengan menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30 yang memiliki data lengkap pada tahun 2016-2020. Variabel yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset. Dalam penelitian ini terdapat 12 populasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi dua tahap. Hasil menemukan bahwa Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset adalah penentu Struktur Modal. Struktur modal yang diperoleh dari regresi tahap pertama berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Aset; Struktur Modal; Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study tested the determinants of capital structure and its impact on the value of the company. The determinant variables of Capital Structure used are Profitability, Liquidity and Asset Structure. This study uses data from the IDX using a sample of companies that are members of the IDX30 index that have complete data in 2016-2020.. Variables that affect the capital structure used are profitability, liquidity, and asset structure. In this study, there were 12 populations. The data analysis technique in this study used and two-stage regression. The results find that Profitability, Liquidity and Assets Structure are the determinant of Capital Structure. Capital structure obtained from the first stage of regression has a negative and significant effect on Firm Value.

Keywords: Profitability; Liquidity; Assets Structure; Capital Structure; Firm Value.

I. PENDAHULUAN

Kondisi bisnis dan ekonomi saat ini terus berkembang pesat mengikuti perkembangan teknologi dan globalisasi, hal ini menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Dalam kondisi ini, menuntut perusahaan untuk mengelola fungsi manajemennya dengan baik terutama fungsi manajemen dibidang keuangan. Pihak manajemen tersebut bertanggung jawab atas segala yang berkaitan dengan keuangan untuk membuat nilai perusahaan baik dimata para investor. Investor melakukan investasi

saham untuk mendapatkan keuntungan, tetapi berinvestasi saham juga memiliki risiko. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi untuk menilai prospek perusahaan seperti melihat nilai perusahaan dengan menganalisa laporan keuangannya.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari saham suatu perusahaan (Puspitaningtyas, 2017). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan sebagai gambaran dari kinerja suatu perusahaan secara menyeluruh yang dapat memperlihatkan prospek perusahaan dimasa depan. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk melihat besar kecilnya nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan saat pengambilan keputusan pendanaan dilakukan secara maksimal oleh manajer perusahaan, keputusan pendanaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah struktur modal.

Keputusan pendanaan menjadi salah satu keputusan penting yang diambil oleh manajer keuangan karena dapat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan ini merupakan bagaimana seorang manajer mengalokasikan modal dengan mengoptimalkan struktur modal yaitu melalui penentuan antara modal utang dengan modal sendiri dalam mendukung aktivitas riil perusahaan. Struktur modal memiliki peran penting pada suatu perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal akan mencerminkan keuangan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan harus mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dana yang bersumber dari luar perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji lebih lanjut tentang apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian Zulkarnain (2020) nilai R^2 sebesar 0.054 atau 5,4%, artinya kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas dalam menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 5,4% sedangkan sebesar 94,6% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen lain. Nilai R^2 tersebut masih dibawah 0.25 atau 25% yang berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen masuk dalam kategori lemah (Hair et al., 2016). Maka dalam penelitian ditambahkan variabel struktur aktiva sebagai variabel independen yang akan diteliti sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penambahan struktur aktiva sebagai variabel independen yang diharapkan dapat menjelaskan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dikarenakan masih sedikit yang meneliti tentang struktur aktiva sebagai variabel determinan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berkaitan erat dengan nilai perusahaan, Teori *Pecking order theory* merupakan sebuah pendekatan teori yang memandang bahwa perusahaan lebih baik mengoptimalkan dana internal daripada dana eksternal. Nilai perusahaan akan optimal apabila perusahaan menggunakan dana internal. Dana internal akan memadai dalam jumlah yang cukup jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, tingkat likuiditas yang baik serta struktur aktiva yang baik. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor apakah profitabilitas yang tinggi, kondisi likuiditas yang baik serta struktur aktiva yang baik menjadi determinan dari struktur modal. Selanjutnya dengan kondisi struktur modal yang dipengaruhi oleh determinan faktor tersebut bagaimana dampaknya terhadap nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian ini adalah Pecking Order Theory. Konsep dari teori ini adalah tentang hierarki pendanaan. Teori ini menjelaskan bahwa pendanaan internal yang berasal dari retained earning lebih diutamakan, sebelum penggunaan pembiayaan hutang serta yang terakhir yaitu pendanaan ekuitas. Jika konsep teori ini diterapkan maka struktur modal perusahaan akan meminimumkan penggunaan hutang, dan hutang yang minimum akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal akan dapat diminimumkan apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk memperkuat pendanaan internal, pendanaan internal akan kuat apabila perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan (Profitabilitas), memiliki kemampuan untuk menghindari ketidakcukupan aset lancar dalam memenuhi kewajiban lancar (Likuiditas), dan memiliki aset yang produktif yang ditunjukkan oleh struktur aktiva.

Nilai perusahaan adalah suatu harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan dijual (Brigham & Houston, 2018). Pada penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Struktur modal merupakan perimbangan pendanaan perusahaan berjangka panjang dengan membandingkan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Sartono, 2014). Pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga menggambarkan tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan, ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2015). Pada penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA), dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Likuiditas adalah kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2015). Pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio*, dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

Menurut Kasmir (2015) struktur aktiva adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan pada saat periode tertentu. Pada penelitian ini menggunakan *Fixed Assets Ratio* (FAR), dengan rumus:

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

Hubungan profitabilitas dengan struktur modal dibangun oleh *pecking order theory*. Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang didapatkan dari hasil operasionalnya. Pada saat perusahaan profitnya meningkat maka penggunaan dana eksternal akan menurun. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini didukung penelitian yang dilakukan (Pramukti, 2019), (Juliantika & Dewi S, 2016) dan (Irdiana, 2016).

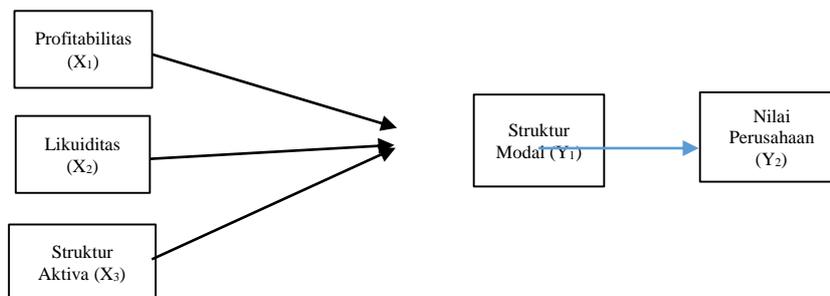
Hubungan likuiditas dengan struktur modal dibangun oleh *pecking order theory*. Likuiditas menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu akan memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Juliantika & Dewi S (2016) dan Guna & Djoko Sampurno (2018).

Hubungan struktur aktiva dengan struktur modal dibangun oleh *pecking order theory*. Struktur aktiva menentukan seberapa besar jumlah pengalokasian dana untuk aktiva tetap. Ketika perusahaan meningkatkan aktiva tetapnya maka akan mengurangi minat perusahaan dalam penggunaan utang karena perusahaan memiliki dana internal yang tinggi untuk pembiayaan investasinya. Sebaliknya ketika perusahaan menurangi proporsi struktur aktiva maka akan meningkatnya minat perusahaan dalam mencari pendanaan dari luar. Hal ini didukung oleh penelitian Sansoethan (2016), Devita

Giovanni (2021) dan Muslimah et al. (2020).

Hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dibangun oleh *pecking order theory*. Perusahaan harus dapat memutuskan dengan baik dalam penggunaan utang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan menggunakan menggunakan dana internal atau penggunaan utang perusahaan masih dalam batas wajar. Hal ini didukung oleh penelitian adalah Luh et al. (2017), Dewi & Sudiarta (2017) dan Fajriana (2016).

Berdasarkan penjelasan dari pengembangan hipotesis diatas, terbentuklah model penelitian sebagai berikut :



Gambar 1 Model Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan model penelitian pada gambar 1, maka dapat diformulasikan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1** : Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin rendah struktur modal.
- H2** : Semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah struktur modal.
- H3** : Semakin tinggi struktur aktiva, maka semakin rendah struktur modal.
- H4** : Semakin tinggi struktur modal, maka semakin rendah nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sebanyak 12 sampel yang merupakan perusahaan yang masuk secara berturut-turut ke dalam Indeks IDX30 selama periode 2016-2020 yang melaporkan laporan keuangan perusahaan yang lengkap. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan metode dokumentasi. Data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan model regresi 2 tahap.

Menurut Ferdinand (2014) model regresi dua tahap merupakan model regresi simultan yang disajikan dalam bentuk kausalitas berjenjang. Tahapan pertama menguji tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Tahapan kedua adalah menguji regresi tahapan pertama struktur modal terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi dua tahap pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Regresi Tahap Pertama

$$Y_1 = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 SA + e$$

2) Regresi Tahap Kedua

$$Y_2 = a + \beta_1 Y_1 + e$$

Kelayakan model regresi mempergunakan pengujian uji asumsi klasik model regresi yaitu uji normalitas, multikolieritas, heteroskedastisitas. Namun demikian karena model regresi tahap kedua merupakan model regresi sederhana maka tidak dilakukan uji multikolinieritas. Kemudian, melakukan uji statistik t yang memiliki tujuan untuk memahami sejauh apa pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikatnya.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Tahap Pertama

Tabel 1 Hasil Uji Regresi Tahap Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.481	.110		13.461	.000
	Profitabilitas	-.032	.008	-.405	-4.204	.000
	Likuiditas	-.002	.000	-.555	-5.773	.000
	Struktur Aktiva	-.004	.002	-.203	-2.113	.040

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS 25 (Telah diolah)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi berganda tahap pertama sebagai berikut.

$$DER = 1,481 - 0,032 ROA - 0,002 Current Ratio - 0,004 FAR + e$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut:

- a) Konstanta sebesar 1,481, artinya ROA (X_1), *current ratio* (X_2) dan FAR (X_3) nilainya adalah 0, maka struktur modal yang diproksi dengan DER (Y_1) nilainya adalah 1,481.
- b) Jika profitabilitas yang di proksi dengan ROA naik 1%, maka struktur modal (DER) akan turun sebesar 0,032%. Dan sebaliknya jika profitabilitas turun sebesar 1%, maka struktur modal akan naik sebesar 0,032%.
- c) Jika likuiditas yang di proksi dengan *current ratio* naik 1%, maka struktur modal (DER) akan turun sebesar 0,002%. Dan sebaliknya jika likuiditas turun sebesar 1%, maka struktur modal akan naik sebesar 0,002%.
- d) Jika struktur aktiva yang di proksi dengan FAR naik 1%, maka struktur modal (DER) akan turun sebesar 0,004%. Dan sebaliknya jika profitabilitas turun sebesar 1%, maka struktur modal akan naik sebesar 0,004%.

Uji Regresi Tahap Kedua

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Tahap Kedua

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	4.762		
	Struktur Modal	-3.550	.635	-.620	-5.595	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25 (Telah diolah)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi berganda tahap kedua sebagai berikut.

$$PBV = 4,762 - 3,550 \text{ DER} + e$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut:

- a) Konstanta sebesar 4,762, artinya DER (Y_1) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV (Y_2) nilainya adalah 4,762.
- b) Jika struktur modal yang di proksi dengan DER naik 1%, maka nilai perusahaan (PBV) akan turun sebesar 3,550%. Dan sebaliknya jika struktur modal turun sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 3,550%.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.759 ^a	.576	.550	.22020

a. Predictors: (Constant), Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 25 (Telah diolah)

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan menurunkan tingkat utangnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memilih pendanaan yang bersumber dari internal karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibanding dengan menggunakan dana eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pramukti, 2019), (Juliantika & Dewi S, 2016) dan (Irdiana, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas mengalami peningkatan maka penggunaan utang pada perusahaan akan menurun.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka tingkat utang perusahaan akan semakin menurun. Likuiditas menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu akan mempunyai dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya, maka perusahaan lebih memilih pembiayaan internal dibandingkan dengan dana eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Juliantika & Dewi S (2016) dan Guna & Djoko Sampurno (2018) bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat struktur aktiva maka tingkat utang perusahaan akan semakin menurun. Saat perusahaan meningkatkan aktiva tetapnya maka akan

menurunkan minat perusahaan untuk menggunakan utangnya karena perusahaan memiliki dana internal yang tinggi untuk pembiayaan operasionalnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sansoethan (2016), Devita Giovanni (2021) dan Muslimah et al. (2020) bahwa struktur aktiva berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan dana dari internal. Berdasarkan uji regresi tahap pertama terbukti bahwa pada saat perusahaan pada kondisi profitable, likuid, dan struktur aktiva produktif perusahaan dapat meminumkan penggunaan hutang sehingga penggunaan utang yang minimum akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Luh et al. (2017), Dewi & Sudiartha (2017) dan Fajriana (2016) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai determinan struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan, maka di dapatkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menurunkan tingkat struktur modal. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan lebih memilih pendanaan internal dibanding dengan pendanaan eksternal. Ketika perusahaan menggunakan pendanaan internal maka akan menurunkan tingkat utang yang dimiliki perusahaan.

Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menurunkan tingkat struktur modal. Nilai likuiditas yang semakin tinggi akan menjamin perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya terhadap kreditur dan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Artinya ketika struktur aktiva perusahaan meningkat akan menurunkan struktur modalnya. Ketika perusahaan meningkatkan

aktiva tetapnya maka akan mengurangi minat perusahaan dalam menggunakan utang karena perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk operasional perusahaan.

Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa ketika penggunaan hutang dalam struktur modal menurun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Devita, A., & Giovanni, A. (2021). *Struktur Aktiva Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Agrikultur*. 2, 101–112.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 4, Issn : 2302-8912.
- Fajriana, A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, Vol. V, No. 2.
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, M. A., & Djoko Sampurno, R. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016)* (Vol. 7, Issue 2).
- Hair, J., Anderson, R., Black, B., & Babin, B. (2016). *Multivariate Data Analysis* (7th Ed.). Pearson Education.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). Bpfe Yogyakarta.
- Irdiana, S. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014* Sukma Irdiana Stie Widya Gama Lumajang.
- Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi S, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realstate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 4161 - 4192, Issn : 2302-8912.



- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Pt. Raja Grafindo Persada.
- Luh, N., Widyantari, P., & Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*. 6(12), 6383–6409.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195.
- Pramukti, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 2 No. 1. E-Issn : 2621-1505 P-Issn : 2621-1963.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Manajemen Bisnis* /, 5(2), 173–180.
- Sansoethan, D. K. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1, Issn : 2460-0585*.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Edisi 4). Bpfe Yogyakarta.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Forum Ekonomi*, 22(1), 49–54.