

**Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan,
Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Bahan
Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020)**

Rina Sulistiyowati

rinasulistiyowati30@gmail.com

Universitas Buddhi Dharma

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Risiko Bisnis, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai dengan 2020. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yang diperoleh 14 perusahaan sesuai dengan kriteria sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis persamaan struktural dengan menggunakan metode analisis *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian ini menemukan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Struktur Modal, *Likuiditas* berpengaruh terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

**Kata Kunci: Risiko Bisnis, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Ukuran Perusahaan,
Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal**

PENDAHULUAN

Era persaingan di dunia bisnis saat ini membuat perusahaan harus berusaha lebih maksimal untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, perlu diadakannya strategi-strategi untuk memaksimalkan fungsi-fungsi manajemennya. Baik itu manajemen produksi, pemasaran, sumber daya manusia, serta keuangan. Selain memaksimalkan fungsi dari masing-masing manajemen, perlu dimaksimalkan juga keunggulan produk-produk tersebut.

Keputusan-keputusan penting yang akan diambil oleh perusahaan akan membantu perusahaan dalam mencapai tujuan dalam mengatur keuangan. Tujuan yang dicapai oleh perusahaan meliputi memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang (Irham, 2018). (Kariyoto, 2018) menyatakan bahwa manajer keuangan sebuah perusahaan harus bekerjasama dengan manajer pada lini lainnya.

(Houston, 2011) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, *profitabilitas*, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Beberapa penelitian juga membuktikan adanya pengaruh beberapa variabel terhadap struktur modal namun hasilnya masih kontradiktif. Menurut (Dwiyanti Julimar, R., & Patuh Priyadi, 2021), profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Sedangkan menurut (Meisyta, Yusuf, & Martika, 2021), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, karena meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan struktur modal, sebaliknya jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka struktur modal akan naik.

Menurut (Efendi, Titisari, & Suhendro, 2021), likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, karena apabila asset lancar lebih rendah dibandingkan dengan kewajiban lancar maka perusahaan memiliki likuiditas yang tidak baik, sehingga perusahaan akan sulit mendapatkan hutang dari para kreditur dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin kecil. Sedangkan menurut (Dwiyanti Julimar & Patuh Priyadi, 2021), likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena variabel likuiditas bergerak secara berlawanan arah dengan struktur modal, hal ini dikarenakan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil tingkat pendanaan (struktur modal) yang berasal dari penggunaan hutang.

Menurut (Meisyta et al., 2021), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Berbeda menurut (Efendi et al., 2021), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut (Yusuf, 2021), pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Nosit, Efni, & Gusnardi, 2021), pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan uraian terhadap pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal terdapat perbedaan hasil penelitian yang menjadikan riset *gap*, ini menjadi celah untuk mengkaji kembali dengan tujuan untuk memperjelas temuan-temuan penelitian sebelumnya.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Struktur modal (*Capital Structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. (Sudana, 2019, p. 189).

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut (Kasmir, 2017) DER adalah pengukuran yang dipergunakan dalam membuat penilaian hutang dengan modal. Pengukuran ini dibuat melalui perbandingan total hutang (termasuk hutang jangka pendek) terhadap total modal. Pengukuran ini digunakan guna melihat total dana yang diberikan kreditur untuk pemilik perseroan. Dapat dikatakan bahwa pengukuran ini dimaksudkan untuk melihat apakah tiap rupiah ekuitas menjadi penjamin hutang.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah satu-satunya penentu terpenting struktur modal, dan risiko bisnis mencerminkan jumlah risiko yang terkandung di dalam operasi perusahaan bahkan jika perusahaan tidak menggunakan utang. (Brigham & Houston, 2019, p. 8). Optimalnya rasio utang maka risiko bisnis pada suatu perusahaan akan semakin tinggi. (Oktaviana & Taqwa, 2021). Variabel risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan rumus *degree of operating leverage* (Yuniar, 2020).

Profitabilitas

Berdasarkan Sartono (2010) *profitabilitas* merupakan keterampilan perseroan menghasilkan keuntungan sehubungan dengan penjualan, total aktiva ataupun modal sendiri.

Return on Assets (ROA)

Menurut (Sudana, 2017) *Return on Assets* menggambarkan kapabilitas perseroan dengan memanfaatkan keseluruhan asetnya dalam mendapatkan laba sesudah pajak.

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. (Kasmir, 2016, p. 112).

Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. (Kasmir, 2016).

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan suatu perbandingan yang dapat dikategorikan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan bisa mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan makin tinggi ukuran atau perbandingan perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut untuk mendapatkan sumber (pendanaan) yang bersifat internal dan eksternal. Tinggi rendahnya perusahaan juga akan mempengaruhi potensi dalam menanggung sebuah risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. (Yuniar, 2020).

Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Yusuf, 2021) pertumbuhan merupakan cara yang digunakan untuk menilai kapabilitas yang dimiliki perusahaan untuk bertahan pada posisinya dengan perusahaan sejenis. Pertumbuhan penjualan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memakai jumlah pembiayaan yang berasal dari kredit lebih banyak daripada perusahaan memiliki peningkatan penjualannya rendah, karena hasil laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan penjualan dapat digunakan untuk menutupi biaya bunga. Perusahaan yang dapat melakukan peningkatan penjualan setiap tahunnya mencerminkan terjadi penambahan pendapatan yang lebih besar, sehingga pembayaran pada pajak juga akan mengalami peningkatan.

METODE PENELITIAN

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *Software* pemodelan persamaan struktural (*Structural Equation Model* (SEM) dengan penafsiran PLS agar dapat menjawab rumusan masalah dan menjawab hipotesis. Menurut Sugiyono (2010), metode penelitian dapat diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan, dan dibuktikan suatu pengetahuan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah dalam bidang bisnis.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan sebuah penyelidikan tentang masalah sosial berdasarkan pada pegujian suatu teori yang terdiri dari variabel-variabel, diukur dengan angka, dan dianalisis dengan prosedur statistik untuk menemukan apakah generalisasi prediktif teori tersebut benar Silalahi (2009).

Sugiyono (2017) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *nonprobability sampling*, yakni teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kondisi/karakteristik tertentu dan khusus yang telah ditetapkan oleh penulis. Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan adalah *sampling* tujuan atau *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan untuk tujuan tertentu. Pengambilan sampel dengan cara ini tidak memberikan peluang yang sama pada semua subyek untuk menjadi sampel.

Berikut adalah daftar sampel perseroan pada kajian ini mengacu pada ketentuan yang sudah dibuat:

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	23 Oktober 1989
2	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	8 Juli 1991
3	WTON	PT. Wijaya Karya Beton, Tbk	8 April 2014
4	ARNA	PT. Arwana Citramulia, Tbk	17 Juli 2001
5	MLIA	PT. Mulia Industrindo, Tbk	17 Januari 1994
6	ISSP	PT. Steel Pipe Industry Of Indonesia, Tbk	22 Februari 2013
7	ALKA	PT. Alakasa Industrindo, Tbk	12 Juli 1990
8	INAI	PT. Indal Aluminium Industry, Tbk	5 Desember 1994
9	IMPC	PT. Impack Pratama Industri, Tbk	17 Desember 2014
10	TRST	PT. Trias Sentosa, Tbk	2 Juli 1990
11	ALDO	PT. Alkindo Naratama, Tbk	12 Juli 2011
12	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	1 Desember 1994
13	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk	29 Juli 1996

14	SPMA	PT. Suparma, Tbk	16 November 1984
----	------	------------------	------------------

Sumber: BEI, Data yang telah diolah

Teknik Pengujian Data

SEM-PLS (*Structural Equation Model – Partial Least Square*) akan digunakan untuk menganalisa data yang dihasilkan. PLS merupakan bentuk perbandingan sistemis (SEM) yang berlandas elemen ataupun varian (*variance*). Menurut (Latan & Ghazali, 2012) PLS ialah pendekatan pengganti yang beralih dari pendekatan SEM berplatform kovarian jadi berplatform varian.

Tahapan Pengujian SEM-PLS

PLS melakukan uji model dengan mengevaluasi model eksternal dan internal. Model eksternal adalah model pengujian yang mengevaluasi apakah model yang digunakan valid dan reliabel. Model internal adalah model sistemis dari kaitan sebab akibat antara prediktor (Hartono, 2004).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesa bertujuan untuk memberikan penjelasan arah keterkaitan antar variabel eksogen dan variabel endogen, dijalankan melalui *path analysis* atas model pengaruh langsung (*direct effect*) sudah ditetapkan. Program SmartPLS dapat secara bersama-sama melakukan uji model sistemis yang rumit, hingga dapat didapatkan hasil analisa pada sekali analisa regresi.

Suatu hipotesa bisa diterima ataupun ditolak secara statistik bisa dihitung melalui tingkat signifikansinya. Umumnya tingkat signifikansi ditetapkan sebesar 10%, 5% dan 1%. Tingkat signifikansi yang digunakan pada kajian ini yaitu sebesar 10%. Jika tingkat signifikansi yang dipakai sebesar 10% maka tingkat kepercayaan 0,10 untuk tidak menerima suatu hipotesa. Pada kajian ini terdapat probabilitas pengambilan keputusan yang keliru sebanyak 10%. Selanjutnya pedoman dalam mengambil keputusan yang dipakai, yakni:

p-value \geq 0,10, maka Ho diterima

p-value $<$ 0,10, maka Ho ditolak dan Ha diterima

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Tabel 2. Hasil Uji Validitas

Variabel	Indikator	Loading Factor	AVE	Kriteria	Keterangan
Risiko Bisnis	DOL	1.000	1.000	> 0.50	Valid
Profitabilitas	ROA	1.000	1.000	> 0.50	Valid
Likuiditas	CR	1.000	1.000	> 0.50	Valid
Ukuran Perusahaan	Ln	1.000	1.000	> 0.50	Valid
Pertumbuhan Penjualan	SG	1.000	1.000	> 0.50	Valid
Struktur Modal	DER	1.000	1.000	> 0.50	Valid

Sumber: Output SmartPLS

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai semua indikator memiliki keabsahan yang baik.

Uji Reliabilitas

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>rho_A</i>	<i>Composite Reliability</i>	Kriteria
Risiko Bisnis	1.000	1.000	1.000	>0,70
<i>Profitabilitas</i>	1.000	1.000	1.000	>0,70
<i>Likuiditas</i>	1.000	1.000	1.000	>0,70
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	1.000	>0,70
Pertumbuhan Penjualan	1.000	1.000	1.000	>0,70
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000	>0,70

Sumber: Output SmartPLS

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua uji reliabilitas (yang meliputi: *Cronbachs Alpha*, *rho_A*, *Composite Reliability*) semua diatas kriteria 0.70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel adalah reliabel, artinya konsisten dapat dipercaya untuk digunakan dalam kajian ini.

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Tabel 4. Hirarchial Component Model (Risiko Bisnis, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan ---> Struktur Modal)

Variabel	Indikator	<i>Weights</i>	<i>Path Coefficients</i>	R Square
Risiko Bisnis	DOL	1.000	0.041	0.303
<i>Profitabilitas</i>	ROA	1.000	-0.27	
<i>Likuiditas</i>	CR	1.000	-0.332	
Ukuran Perusahaan	Ln	1.000	-0.293	
Pertumbuhan Penjualan	SG	1.000	-0.057	

Sumber: Output SmartPLS

Tabel 4 menunjukkan nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah 0.303, yang artinya secara simultan, total pengaruh Risiko Bisnis, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal sebesar 30.3% dan sisanya sebesar 69.7% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Jalur	<i>T Statistic</i>	<i>P Value</i>	Keterangan
	(> 1,65)	(< 0,10)	
Risiko Bisnis -> Struktur Modal	0.400	0.690	Tidak Signifikan
<i>Profitabilitas</i> -> Struktur Modal	2.830	0.005	Signifikan
<i>Likuiditas</i> -> Struktur Modal	4.497	0.000	Signifikan
Ukuran Perusahaan -> Struktur Modal	3.038	0.003	Signifikan
Pertumbuhan Penjualan ->	0.354	0.723	Tidak Signifikan

Struktur Modal			
----------------	--	--	--

Sumber: Output SmartPLS

Tabel 5 membuktikan bahwa Risiko Bisnis nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $0.400 < 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.690 > 0.10$, *Profitabilitas* nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $2.830 > 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.005 < 0.10$, *Likuiditas* nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $4.497 > 1.65$ dengan *P values* dari variabel ke variabel sebesar $0.000 < 0.10$, Ukuran Perusahaan nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $3.038 > 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.003 < 0.10$, Pertumbuhan Penjualan nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $0.354 < 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.723 > 0.10$, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *T statistik* dan *p-value* dari variabel ke variabel ada 2 (dua) yang tidak signifikan, yaitu Risiko Bisnis → Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan → Struktur Modal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan *T statistics* senilai $0.400 (< 1.65)$. *P value* senilai $0.690 (> 0.10)$ dan *Path Coefficient* senilai 0.041 , yang artinya besar kecilnya risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan risiko yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal (hutang), demikian pula sebaliknya dengan risiko perusahaan yang rendah belum tentu akan lebih menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai aktivitas operasi maupun investasinya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan *T statistics* senilai $2.830 (> 1.65)$. *P Value* senilai $0.005 (< 0.10)$ dan *Path Coefficient* senilai -0.270 , yang artinya besar kecilnya *profitabilitas* mempengaruhi struktur modal. *Profitabilitas* dalam penelitian ini direfleksikan dengan ROA, sedangkan Struktur Modal di refleksikan dengan DER. *Return on Assets* (ROA) merupakan persentase dari laba bersih dibandingkan dengan total asset. Semakin besar *Return on Assets*, semakin baik keadaan operasional perusahaan, semakin rendah *return on assets*, maka kurang baik operasional perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Likuiditas* berpengaruh terhadap Struktur Modal, hal ini ditunjukkan dengan *T statistics* senilai $4.497 (> 1.65)$. *P Value* senilai $0.000 (< 0.10)$ dan *Path Coefficient* senilai -0.332 , yang artinya besar kecilnya *likuiditas* memengaruhi Struktur Modal. Karena apabila asset lancar lebih rendah dibandingkan dengan kewajiban lancar maka perusahaan memiliki likuiditas yang tidak baik, sehingga perusahaan akan sulit mendapatkan hutang dari para kreditur dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin kecil. Hal ini juga berarti bahwa semakin rendah likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan *T statistics* senilai 3.038 (>1.65). *P Value* senilai 0.003 (<0.10) dan *Path Coefficient* senilai -0.293. Karena semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi pada meningkatnya pertumbuhan perusahaan yang berdampak baik pada investor sehingga banyaknya permintaan saham akan meningkatkan harga saham dan akan menaikkan struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan *T statistics* senilai 0.354 (<1.65). *P Value* senilai 0.723 (>0.10) dan *Path Coefficient* senilai -0.057, yang artinya besar kecilnya pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi struktur modal.

SIMPULAN

1. Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
2. *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Struktur Modal.
3. *Likuiditas* berpengaruh terhadap Struktur Modal.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.
5. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dwiyanti Julimar, R., & Patuh Priyadi, M. (2021). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Maswar Patuh Priyadi. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Dwiyanti Julimar, R., & Patuh Priyadi, M. (2021). *Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 1–8. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Hartono, J. (2004). The recency effect of accounting information. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 6(1), 85–116.
- Houston, B. dan. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (II)* (II). Jakarta: Salemba Empat.
- Irham, F. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*. Malang: UB press.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Prenada Media Group.
- Latan, & Ghozali. (2012). *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program Warppls 4.0*.
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal, 1–9.
- Nosit, S., Efni, Y., & Gusnardi. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Perisai Pajak Non-Utang Terhadap Struktur Modal, 1–19.
- Oktaviana, A., & Taqwa, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Bussines Risk, Growth of Assets, Operating Leverage Terhadap Struktur Modal. Jurnal Eksplorasi Akuntansi* (Vol. 3). Online.
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.

- Silalahi, U. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Sinaga, A. K. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham. *E Jurnal Manajemen*, 3(5), 1412–1426.
- Sudana. (2017). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya, Gelora Aksara Pratama.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2010). *Metode penelitian kauntitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Yuniar, D. T. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal, 1–113.
- Yusuf, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi, 1–193.