



DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KOMPONEN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA

I Gede Pawarista Susila Putra¹ Ica Rika Candraningrat²

Abstract

Keywords:

Capital Structure;
Profitability;
Asset Structure;
Firm Size;
Growth Rate.

Capital structure is a comparison between debt and company capital. Capital structure is important to consider to avoid financial difficulties. The aim of this study is to determine the effect of profitability, asset structure, firm size, and growth rate on capital structure. This research was conducted at automotive component industry companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The data used is quantitative data with secondary data sources published by the Indonesia Stock Exchange. The samples used in the study were 10 companies through purposive sampling methods. This study used non-participant observation methods. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the analysis found that profitability, company size, and growth rate had no effect on capital structure, and asset structure had a positively affects on capital structure. Management is expected to be able to make the right decisions in order to achieve an optimal capital structure.

Kata Kunci:

Struktur Modal;
Profitabilitas;
Struktur Aset;
Ukuran Perusahaan;
Tingkat Pertumbuhan.

Abstrak

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal perusahaan. Struktur modal penting diperhatikan untuk menghindari *financial difficulties*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri komponen otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dengan *metode purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, serta struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pihak manajemen diharapkan mampu melakukan keputusan pendanaan yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
Pawaristagede@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²

Email: candraningrat@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Menurut Nasimi (2016), pada era modern ini pemilihan struktur modal menjadi salah satu keputusan penting yang perlu di perhatikan karena salah satu tujuan seorang manajer keuangan adalah memastikan biaya modal rendah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Struktur modal suatu perusahaan yang tidak optimal atau gagalnya perusahaan menenukan komposisi struktur modalnya dengan baik dapat menyebabkan perusahaan dapat mengalami *financial difficulties* yang berpotensi mengalami kebangkrutan (Wiagustini *et al.*, 2017). *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana yang bersumber dari internal dibandingkan sumber dana eksternal ketika perusahaan membutuhkan pendanaan untuk kegiatan investasi (Andarsari *et al.*, 2016). Faktor-faktor yang dipergunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat diukur melalui modal sendiri atau dari seluruh dana yang diinvestasikan (Wiagustini, 2014). Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang kuat yang berasal dari laba ditahan. Penelitian yang dilakukan oleh Prieto *et al.* (2019), Ariyani *et al.* (2019), serta Dewiningrat & Mustanda (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Dewi & Sudiarta (2017) dan Akpinar (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor kedua yaitu struktur aset. Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Devi dkk., 2017). Total aset yang dimiliki juga mencerminkan ukuran dari suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Sofat & Singh (2017), Sutomo *et al.* (2020), dan Fahmi (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Lusiana & Sudarma (2018) serta Mas & Dewi (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yaitu ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka aset yang dimiliki dan dana yang diperlukan akan semakin banyak (Oktaviantri & Baskara, 2019). Perusahaan kecil memiliki akses yang terbatas dalam memenuhi modalnya terutama melalui pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciati *et al.* (2018), Andika & Sedana (2019) serta Iswarini & Ardiansari (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Naibaho dkk. (2015) serta Ariani & Wiagustini (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yaitu tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil dapat memperoleh pinjaman lebih banyak dan lebih aman dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Wulandari & Artini, 2019). Penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Deviani & Sudjarni (2018) serta Darya & Maesaroh (2016) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Sumardika & Artini (2020) serta Dewi & Candradewi (2018) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri komponen otomotif yang merupakan salah satu industri yang berada di sub sektor otomotif dan komponen otomotif pada sektor barang konsumen non-primer. Industri komponen otomotif merupakan perusahaan yang mampu memproduksi komponen atau suku cadang yang sesuai dan memenuhi persyaratan dalam penggunaan kendaraan bermotor (Hendra, 2017). Fenomena yang ditemukan yaitu terdapat 5 perusahaan industri komponen otomotif memiliki rata-rata DER yang melebihi 100 persen yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki struktur modal dengan proporsi hutang yang lebih tinggi dibandingkan modal

sendiri. Teori yang digunakan untuk menjelaskan variabel penelitian yaitu teori *pecking order*. Shahr *et al.* (2016) mengemukakan bahwa teori ini didasarkan dengan asumsi bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal sebelum menggunakan dana eksternal dalam menyelesaikan masalah keuangan.

Berdasarkan uraian permasalahan dan penelitian terdahulu maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₄: Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan industri komponen otomotif. Obyek penelitian ini yaitu tur modal yang diprosikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA (*Return on Asset*), struktur aset, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri komponen otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 berjumlah 11 Perusahaan. sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dengan lima tahun pengamatan. Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui *website* www.idx.co.id. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan. Data yang terkumpul kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, Adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

b₁ = Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas

b₂ = Koefisien Regresi Variabel Struktur Aset

b₃ = Koefisien Regresi Variabel Ukuran Perusahaan

b₄ = Koefisien Regresi Variabel Tingkat Pertumbuhan

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Struktur aset

X₃ = Ukuran Perusahaan

X₄ = Tingkat Pertumbuhan

e = Residual *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN**Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif**

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	50	7.13	826.13	96.2626	124.84512
ROA	50	-13.40	71.60	5.5058	11.90303
StrukturAset	50	1.33	69.08	44.1166	18.66121
Uk. Perusahaan	50	26.31	30.61	28.7398	1.16569
Tk. Pertumbuhan	50	-40.76	82.22	1.3540	21.69786
Valid N (listwise)	50				

Sumber: data penelitian, 2021

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis deskriptif dengan jumlah data sebanyak 50 data yang berasal dari 10 perusahaan dengan rentang waktu 5 tahun yang dapat dijelaskan sebagai berikut. Struktur modal memiliki nilai terendah yaitu sebesar 7,13 persen sedangkan nilai tertinggi sebesar 826,13 persen, dimana kedua nilai tersebut sama-sama dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera Tbk. Nilai rata-rata dari struktur modal selama periode 2016-2020 adalah sebesar 96,2626 persen dengan standar deviasi yang menunjukkan nilai 124,84512 persen. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menandakan adanya fluktuasi data atau data bervariasi. Profitabilitas memiliki nilai terendah -13,30 persen sedangkan nilai tertinggi sebesar 71,60 persen, dimana kedua nilai tersebut sama-sama dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera Tbk dengan rata-rata sebesar 5,5058 persen dan standar deviasi 11,90303 persen. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menandakan adanya fluktuasi data atau data bervariasi. Struktur aset memiliki nilai terendah 1,33 persen pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk sedangkan nilai tertinggi sebesar 69,08 persen pada PT Prima Alloy Steel Universal Tbk dengan nilai rata-rata sebesar 44,1166 persen dan standar deviasi 18,66121 persen. nilai rata-rata yang mendekati nilai maksimum menandakan proporsi aset yang dimiliki oleh perusahaan cukup tinggi. Ukuran perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 26,31 satuan pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk sedangkan nilai tertinggi 30,61 satuan pada PT Gajah Tunggal Tbk dengan rata-rata sebesar 28,7398 satuan dan standar deviasi 1,16569 satuan. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata yang menandakan tidak adanya fluktuasi data atau data kurang bervariasi. Tingkat pertumbuhan memiliki nilai minimum -40,76 persen pada PT Prima Alloy Steel Universal Tbk dan nilai maksimum sebesar 82,22 persen pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk dengan rata-rata 1,3540 persen dan standar deviasi sebesar 21,69786 persen. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menandakan adanya fluktuasi data atau data bervariasi.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji residu dari model regresi yang dibuat memiliki distribusi normal atau tidak, dengan menggunakan uji statistik parametrik Kolmogorov Smirnov. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga data pada penelitian ini sudah berdistribusi normal. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*) pada model regresi, yang dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance inflation factor* (VIF). Hasil pengujian diperoleh variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas ada penelitian ini. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi atau pengaruh data pengamatan sebelumnya dalam suatu model regresi,

dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,776. Nilai du 1,721 dengan *level of significant* sebesar 0,05 untuk $k=4$ dan n sebanyak 49. Nilai 4-du diketahui sebesar 2,279 dan nilai Dw berada diantara nilai du dan 4-du yaitu $1,721 < 1,776 < 2,279$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi antar variabel bebas.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.720	2.285		-1.628	.111		
ROA	-.600	.873	-.104	-.688	.495	.683	1.463
Struktur Asset	1.355	.540	.374	2.509	.016	.708	1.413
Uk. Perusahaan	.138	.079	.233	1.737	.089	.872	1.146
Tk. Pertumbuhan	-.074	.463	-.020	-.160	.873	.983	1.017

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diperoleh hasil persamaan sebagai berikut.

$$Y = -3,720 - 0,600X_1 + 1,355X_2 + 0,138X_3 - 0,074X_4$$

Dari persamaan diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut. Nilai Konstanta sebesar -3,720, artinya apabila variabel independen konstan (tidak ada perubahan) sebesar 0, maka variabel dependen yaitu struktur modal bernilai -3,720. Nilai koefisien regresi ROA sebesar -0,600, artinya apabila nilai dari variabel profitabilitas naik 1 persen, maka nilai dari variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,600 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi struktur aset sebesar 1,355, artinya apabila nilai dari variabel struktur aset naik 1 persen, maka nilai dari variabel struktur modal akan meningkat sebesar 1,355 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,138, artinya apabila nilai dari variabel ukuran perusahaan naik sebesar satu satuan, maka nilai dari variabel struktur modal akan meningkat sebesar 0,138 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi tingkat pertumbuhan sebesar -0,074, artinya apabila nilai dari variabel tingkat pertumbuhan naik sebesar satu persen, maka nilai dari variabel struktur modal akan menurun sebesar 0,074 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji kelayakan model (uji f) pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan didalam penelitian ini layak dan dapat digunakan untuk pengujian hipotesis. Didukung oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,244 yang berarti 24,4 persen perubahan struktur modal perusahaan industri komponen otomotif periode 2016-2020 dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas dalam penelitian ini. Sisa sebesar 75,6 persen perubahan pada struktur modal dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Hasil uji statistik diperoleh nilai β sebesar -0,600 dan nilai signifikansi sebesar 0,495 lebih besar dari taraf nyata α sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Kondisi ini menjelaskan bahwa perusahaan tidak memandang besar atau kecil laba yang dihasilkan karena perusahaan telah menetapkan return dan biaya modal yang timbul karena penggunaan utang (Pertiwi & Darmayanti, 2018). Tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan industri komponen otomotif ternyata tidak berdampak banyak terhadap struktur modalnya (Sumardika & Artini, 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian

yang dilakukan Sumardika dan Artini (2020) Pertiwi & Darmayanti (2018), serta Andika & Sedana (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil uji statistik diperoleh nilai β sebesar 1,355 dan nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari taraf nyata α sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap DER. Hasil uji dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofat & Singh (2017), Sutomo *et al.* (2020) dan Fahmi (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang didapat juga sejalan dengan perspektif *pecking order theory* dimana perusahaan menggunakan dana dari pihak eksternal berupa utang dengan menggunakan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sebagai jaminan (Sutomo *et al.*, 2020). Struktur aset yang tinggi yang dimiliki perusahaan industri komponen otomotif selama tahun 2016-2020 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberi jaminan untuk mendapatkan utang sehingga pihak kreditur akan lebih percaya dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan (Sumardika & Artini, 2020).

Hasil uji statistik diperoleh nilai β sebesar 0,138 dan nilai signifikansi sebesar 0,089 lebih besar dari taraf nyata α sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Hasil ini menandakan bahwa ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak terlalu memengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan tidak menandakan bahwa perusahaan selalu mengutamakan utang sebagai sumber dananya karena aset dapat dijadikan jaminan, melainkan perusahaan dapat menghasilkan laba untuk mendanai operasional perusahaan melalui aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim & Widanaputra (2016) serta Ema & Kesuma (2014), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Hasil uji statistik diperoleh nilai β sebesar -0,074 dan nilai signifikansi sebesar 0,873 lebih besar dari taraf nyata α sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak yang berarti tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Hal ini dapat disebabkan karena disaat mengalami peningkatan penjualan tidak harus selalu bergantung dari dana eksternal berupa utang melainkan perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari internal berupa laba ditahan atau modal sendiri (Widayanti dkk., 2016). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Widayanti dkk. (2016) serta Darya & Maesaroh (2016) dalam penelitiannya yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Penelitian ini memberikan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan tiga variabel tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan, serta satu variabel yaitu struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal dan tidak adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Hasil tersebut dapat digunakan oleh manajer perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan agar tercapai struktur modal yang optimal. Hasil penelitian ini juga bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan industri komponen otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

*Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Komponen Otomotif Di Bursa Efek Indonesia,
I Gede Pawarista Susila Putra dan Ica Rika Candraningrat*

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan industri komponen otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dapat disarankan kepada perusahaan untuk memperhatikan struktur aset perusahaan karena hasil penelitian ini menunjukkan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan terutama pihak manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat melakukan keputusan pendanaan yang tepat agar struktur modal yang optimal dapat tercapai. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan variabel lain ataupun menambah variabel lainnya seperti variabel eksternal kedalam model penelitian ini sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik lagi.

REFERENSI

- Akpinar, O. (2016). Factors Affecting Capital Structure: A Panel Data Analysis on Borsa Istanbul. *13 Th International Scientific Conference on Economic and Social Development*, vol 1 no 1 pp. 527–534.
- Andarsari, F. D., Winarno, A., & Istanti, L. N. (2016). The Effect of Liquidity, Cooperative Size , And Profitability on The Capital Structure Among Koperasi Wanita In Malang , East Java. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, vol 18 no 7, pp. 49–53.
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 8 no 9, hal. 5803-5824.
- Ariani, N. K. A., & Wiagustini, N. L. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 6 no 6, hal. 3168-3195.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, vol 27 no 2, pp. 123–136.
- Darya, G. P., & Maesaroh, S. (2016). The Influence Of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability and Sales Growth To Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (Idx). *IOSR Journal of Economics and Finance*, vol 7 no 4, pp. 29–39.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, vol 7 no 1, hal. 1-20.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 7 no 3, hal. 1222-1254.
- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 6 no 4, hal. 2222-2252.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 7 no 8, hal. 4385-4416.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 7 no 7, hal. 3471-3501.
- Ema Putra, D., & Kesuma, I. W. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol 3 no 6, hal. 255.
- Fahmi, L. Z. (2017). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, vol 6 no 2, hal. 780-798.
- Halim, P. M. & Widanaputra, A. A. G. P. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal*. Vol 23 no 7, hal. 1–23.

- Hendra, F. (2017). Analisis Tingkat Kematangan Industri Komponen Di Indonesia. *Jurnal Mesin Teknologi (SINTEK Jurnal)*, vol 11 no 1, hal. 38-48.
- Iswarini, T., & Ardiansari, A. (2018). The Effect of Ownership Structure, Profitability, Firm Size and Tangibility on Capital Structure. *Management Analysis Journal*, 7(4), pp. 494–505.
- Lusiana, E., & Sudarma, K. (2018). The Influence of Financial Performance and Corporate Governance Mechanism on Capital Structure. *Management Analysis Journal*, 7(4), pp. 400–413.
- Mas, I. A. D. P., & Dewi, S. K. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(8), hal. 3105–3124.
- Naibaho, A., Topowijono, & Azizah, D. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 28(1), hal. 131-142.
- Nasimi, R. N. (2016). Determinants of Capital Structure (An Empirical Evidence, US). *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 16(4), pp. 29–42.
- Oktaviantari, N. K. A., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility Assets, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Ritel. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), hal. 3843-3872.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), hal. 3115.
- Prieto, T., Belen, A., & Hwan, Y. (2019). Internal and External Determinants of Capital Structure in Large Korean Firms. *Global Business and Finance Review (GBFR)*, 24(3), pp. 79–96.
- Shahar, H. K., Adzis, A. A., & Baderi, N. (2016). The relationship between ownership structure, firm specific characteristics and capital structure: Evidence from malaysian middle-capital public listed firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), pp. 36–43.
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6), pp. 1029–1045.
- Suciati, R., Purwohedi, U., & Ahmad, G. N. (2018). Analysis Factor of Capital Structure Property and Real Estate Companies in Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis (JPED)*, 6(2), pp. 103–117.
- Sumardika, I. P. A., & Artini, L. G. S. (2020). Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Property and Real Estate Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), hal. 948-967.
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), pp. 165–174.
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.
- Wiagustini, N. L. P., Ramantha, I. W., Panji Sedana, I. B., & Rahyuda, H. (2017). Indonesia's capital structure: Pecking order theory or trade-off theory. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(16), pp. 119–131.
- Widayanti, L., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *None*, 5(6), hal. 3761–3793.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), hal. 3560-3589.