

## **RETURN ON ASSETS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Marwan Effendi, Nugraha

**Universitas Pendidikan Indonesia**

marwan.effendi@upi.edu

Diterima: 5 Februari 2018; Direvisi: 7 Februari 2018; Disetujui: 18 Februari 2018

### **Abstract**

*The purpose of this research is to know the effect of ROA, Liquidity and Firm Size on Capital Structure of Micro Finance Institution Company (LKM) registered in Otoritas Jasa Keuangan in 2016 up to Mei 2017. The object of research which then operationalized consists of Return On Assets (ROA), Liquidity and Firm Size as independent variable and Capital Structure is operated as dependent variable. The method in this research is quantitative verification. The population used is a conventional Microfinance Institution (LM) registered in the Otoritas Jasa Keuangan in 2016 up to May 2017 of 147 companies, and the financial data of that period from all populations is used for research samples. Data analysis technique using multiple linear regression statistic with simultaneous significance test with F test. The result of F Test statistic shows that regression model can be used to draw conclusion and predict about ROA, Liquidity, Firm Size to Capital Structure in the future. Hypothesis test results accept that ROA, Liquidity and Company Size negatively affect the Capital Structure.*

**Keywords:** ROA, Liquidity, Company Size, Capital Structure.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh ROA, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada perusahaan Lembaga Keuangan Mikro (LKM) yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2016- Mei 2017. Objek dalam penelitian yang kemudian dioperasionalkan terdiri dari Return On Assets (ROA), Likuiditas dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) sebagai variabel bebas serta Struktur Modal dioperasikan sebagai variabel terikat. Metode dalam penelitian ini adalah kuantitatif verifikatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan Lembaga Keuangan Mikro (LM) Konvensional yang tercatat di Otoritas Jasa sampai dengan bulan Mei 2017 sebanyak 147 perusahaan, dan data keuangan periode tersebut dari semua populasi digunakan untuk dijadikan sampel penelitian. Teknik analisis data dengan menggunakan statistika regresi linier berganda dengan pengujian signifikansi simultan dengan Uji F. Hasil statistik Uji F menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk mengambil kesimpulan dan memprediksi tentang gambaran ROA, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal dimasa mendatang. Hasil uji hipotesis menerima bahwa ROA, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

**Kata Kunci:** ROA, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.



## PENDAHULUAN

Guna mendorong dan memberdayakan perekonomian dalam taraf perekonomian masyarakat yang berpenghasilan menengah kebawah, usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) tentunya diperlukan dukungan yang komprehensif dari lembaga keuangan. Perkembangan UMKM selama ini dapat diperkirakan terkendala oleh karena akses terhadap pendanaan ke lembaga keuangan formal. Panjangnya birokrasi, keragu-raguan pengelola lembaga keuangan formal terhadap performing loan ketika memberikan kredit kepada pelaku UMKM dan masih banyak kendala dalam hal teknis maupun non teknis lainnya yang patut diduga menjadi kendala atas akses pendanaan tersebut. Dengan alasan untuk memberikan solusi konkrit atas masalah tersebut maka banyaklah dijumpai di masyarakat, tumbuh dan berkembang lembaga keuangan non-bank yang melakukan kegiatan usaha jasa pengembangan usaha dan pemberdayaan masyarakat melalui produk-produk keuangan. Lembaga keuangan non-bank tersebut didirikan dengan struktur modal yang dimiliki oleh pemerintah atau masyarakat. Lembaga-lembaga keuangan tersebut dikenal dengan sebutan lembaga

keuangan mikro (LKM). Banyaknya LKM yang telah beroperasi tersebut belum diikuti oleh terbentuknya suatu berbadan hukum dan izin usaha yang terdaftar (OJK, 2017)

Landasan hukum bagi berlakunya operasionalisasi LKM, pada 8 Januari 2013 telah diundangkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2013 tentang Lembaga Keuangan Mikro. Hal ini patut diapresiasi sebagai bentuk dari dukungan pemerintah atas masalah bagi para pelaku UMKM. Menurut Undang-undang ini juga secara definitif disebutkan pengertian dari LKM adalah lembaga keuangan yang khusus didirikan untuk memberikan jasa pengembangan usaha dan pemberdayaan masyarakat, baik melalui pinjaman atau pembiayaan dalam usaha skala mikro kepada anggota dan masyarakat, pengelolaan simpanan, maupun pemberian jasa konsultasi pengembangan usaha yang tidak semata-mata mencari keuntungan.

Dalam pelaksanaannya, LKM dapat terbagi-bagi menjadi beberapa kegiatan bisnis, yaitu konvensional dan syariah, dan secara organisasi lembaga keuangan mikro di Indonesia dapat berbadan hukum Perseroan Terbatas, sahamnya paling sedikit 60 persen dimiliki oleh pemerintah daerah kabupaten/kota atau badan usaha

milik desa/kelurahan, sisa kepemilikan saham PT dapat dimiliki oleh WNI atau koperasi dengan kepemilikan WNI paling banyak sebesar 20 persen), dan Koperasi (Lembaga and Mikro 2013). Yang tentu kesemuanya diatur menurut Undang-undang dan dibawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Menurut undang-undang diatas bahwa Modal LKM terdiri dari modal disetor untuk LKM yang berbadan hukum PT atau simpanan pokok, simpanan wajib, dan hibah untuk LKM yang berbadan hukum Koperasi dengan besaran, Wilayah usaha desa/kelurahan Rp 50.000.000, Wilayah usaha kecamatan Rp 100.000.000, Wilayah usaha kabupaten/kota Rp 500.000.000. Struktur modal merupakan perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri (Martono; H 2001). Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang optimal (Husnan 2003). Struktur modal yang optimal seringkali menjadi patokan perusahaan dalam penggunaan dana dari sumber modal yang tersedia. Struktur modal yang optimal adalah stuktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan

antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Fred dan Thomas E. Copeland 1992) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Beberapa ahli dibidang keuangan menyatakan beberapa teori tentang struktur modal, seperti yang disampaikan oleh (James C. dan John M. Marchowicz.Jr 1997) yang dikenal dengan teori agensi menyatakan siapapun yang mengeluarkan biaya pengawasan, biaya tersebut pada akhirnya ditanggung oleh pemegang saham. Selanjutnya adalah signaling teori, merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, F, and Joel F 2006). Dari teori-teori yang disebutkan itu, kesemuanya menekankan bagaimana persuahaan seharusnya melakukan pendanaan atau membentuk struktur modal yang optimal.

Struktur modal adalah komposisi dana yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan investasi perusahaan yang tertiri dari hutang, ekuitas dan surat berharga lainnya (Berk, Jonathan, and Harfoed 2012). Menurut pendekatan

Trade Off Theory menyatakan bahwa didalam menetapkan kebijakan struktur modal, perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan anantara manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari penggunaan utang (Dreyer,2011). Sementara menurut pecking order theory bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada dana eksternal dalam rangka pengembangan usahanya (Myers & Maljuf 1984).

Return On Assets (ROA) sama dengan Return On Investment sama dengan Net Margin dikalikan dengan perputaran asset, hal ini terlihat didalam the du pont chart yang dirancang untuk memperlihatkan hubungan masing-masing rasio tersebut (Margaretha 2004). Rumusan matematis yang digunakan adalah dengan membandingkan Laba setelah pajak dengan Total Asset Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi 2011). Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar hutang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Dalam mengukur rasio ini dipergunakan ukuran pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan membandingkan

aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran tentang besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Pengukurannya adalah diproksi dengan nilai logaritma dari total aktiva (Prabansari and Kusuma 2005). Berdasarkan data Struktur Modal Perusahaan LKM Konvensional pada OJK Periode 2016-Mei 2017 menunjukkan bahwa dari bulan kebulannya Struktur modal mengalami kecendrungan stagnasi yang cukup dramatis, hal tersebut memberikan petunjuk bahwa setiap bulannya LKM Konvensional yang tercatat di OJK, secara total memperlihatkan kecendrungan stagnasi dalam penggunaan utang.

ROA mengalami penurunan yang cukup berarti hal ini dapat diperkirakan laba operasional LKM yang cenderung turun dari bulan ke bulannya. Sementara Likuiditas cenderung naik rasionya namun menjelang akhir periode data mengalami stagnasi dan penurunan, hal ini dapat dikarenakan peningkatan pada modal yang disetor dan kemudian dialokasikan kepada kenaikan pinjaman yang diberikan kepada masyarakat. Dalam penentuan struktur modal yang perlu dipertimbangkan yaitu stabilitas penjualan, profitabilitas, struktur

aset, growth rate, kondisi internal perusahaan, dan kondisi ekonomi (Brigham et al. 2006). Tingkat bunga, profitabilitas, strukturaktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang diperlukan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan ukuran perusahaan adalah faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal (Riyanto 2010).

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan variabel yang hampir sama, seperti yang dilakukan oleh Mayangsari (2001) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, laba bersih, struktur aktiva dan perubahan modal kerja terbukti secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Asset, size dan price earning ratio (PER) terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal (debt to equity ratio) (Fitrijanti & Hartono, 2002). Christianti (2006), penelitiannya menyimpulkan bahwa atribut assets tangibility, growth, profitability mempunyai pengaruh terhadap leverage perusahaan dalam penentuan keputusan pendanaan untuk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta pada periode 2000-

2003. Penelitian Rr. Suprانتiningrum (2011), menyatakan terdapat pengaruh negative dan signifikan antara ROA terhadap struktur modal.

Dari telusuran studi empiris dalam penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengupayakan penelitian kembali faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dititik beratkan ROA, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Sehingga demikian rumusan masalah yang dapat diajukan adalah apakah ada pengaruh dan seberapa besar pengaruh ROA, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan LKM Konvensional terdaftar di OJK periode 2016 – mei 2017. Teori-teori yang berkesesuaian dengan struktur modal telah dikembangkan oleh beberapa ahli keuangan, diantaranya: (Brigham et al. 2006), Kesimpulan dari teori Modigliani-Miller tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan merubah proporsi hutang dan

ekuitas yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Teori ini juga disebut sebagai teori ketidakrelevanan hutang.

Myers dan Majluf (1984) mengemukakan mengenai teori pecking order. Teori pecking order menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer akan memilih untuk menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, kemudian hutang, dan penerbitan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Teori pecking order menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih sedikit. Hal itu disebabkan karena keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih kecil cenderung menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. ROA merupakan indikator dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Fahmi 2011). Peningkatan

profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order theory yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Perusahaan yang tingkat keuntungannya besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Dengan meningkatnya modal sendiri, menyebabkan rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap).

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan sumberdaya jangka pendek (James C. dan John M. Marchowicz. Jr 1997). Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan dalam menggunakan dana internal untuk pembiayaan investasi sebelum menggunakan dana eksternal yang berasal

dari hutang. Myers dan Rajam (1998) mengatakan bahwa ketika biaya agensi dari likuiditas tinggi, maka kreditur luar membatasi jumlah pembiayaan hutang yang tersedia bagi perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga ukuran perusahaan merupakan kebalikan terjadinya kebangkrutan. Dengan nilai aset yang cukup besar maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh pinjaman.

#### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik verifikasi. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan skala ukur data rasio. Data yang diolah berasal dari laporan kinerja keuangan Lembaga Keuangan Mikro Konvensional dari tahun 2016 sampai dengan Mei 2017 yang didapat melalui publikasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi dokumentasi yang menjadi populasi dalam penelitian sebanyak 146 entitas perusahaan LKM

Konvensional yang tercatat dari tahun 2016 sampai dengan Mei 2017.

#### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Struktur Modal =  $147,149 + -0,170 \cdot \text{ROA} + -0,016 \cdot \text{Likuiditas} + -17,054 \cdot \text{Firm Size}$   
Dapat diinterpretasikan bahwa nilai konstanta sebesar 147,149 menyatakan bahwa jika ROA, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama dianggap konstan, maka rata-rata struktur modal perusahaan sebesar 147,149 satuan. ROA, likuiditas dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

ROA mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,705 dengan nilai Sig 0,112. Jika dilihat dari besarnya nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal sehingga  $H_1$  dapat diterima. Kesimpulan ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Christiani (2006), Mayangsari (2001), Fitrijanti (2002), Rahman Alamsyah (2011), Susyanti (2008), Zein (2008) Andrayani (2014) dan Verena Sari (2013). Dari data yang telah diolah Menunjukkan nilai Likuiditas sebesar -



0,664 dengan nilai Sig 0,518 yang mengisyaratkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, dengan demikian  $H_2$  diterima, kesimpulan ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Verena Sari (2013), Syeikh dan Wang (2011), Setiawati (2013) serta Basri Zein dan Miraza (2008).

Hasil olahan data yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Ukuran perusahaan mempunyai nilai  $t_{hitung} -13,939$  dengan nilai Sig. 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Kesimpulan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Supratiningrum (2011), Andrayani (2014), Susyanti (2008), Hadianto (2008), Puspawardhani (2014), Setiawati (2013) Indrajaya dan Herlina (2011).

## **SIMPULAN**

Analisis terhadap hasil perhitungan ROA menunjukkan bahwa semakin *profitable* perusahaan LKM Konvensional yang terdaftar di OJK, maka perusahaan cenderung mengurangi komposisi hutangnya. Semakin besar *profit* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan investasinya dari sumber

internal (seperti laba ditahan). Hasil analisis pada rasio likuiditas ini mengisyaratkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Myers dan Rajan (1998) menyatakan bahwa ketika biaya agensi dari likuiditas tinggi, maka kreditur luar membatasi jumlah pembiayaan hutang yang tersedia bagi perusahaan. Oleh karena itu terdapat hubungan negatif antara likuiditas dengan Struktur Modal. Hasil yang ditunjukkan pada Hipotesis 3 ( $H_3$ ) memberikan arti bahwa perusahaan LKM Konvensional memiliki sebaran kepemilikan modalnya masih cukup sedikit. Setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar pada lingkungan kecil maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak

dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Alam hal ini bisa dikatakan bahwa perusahaan besar cenderung mempunyai hutang besar, berarti ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan hutang.

## REFERENSI

- Agus Rahman Alamsyah (2011) Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Vol 2 No1, Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Berk, Jonathan, and Peter Demarzo and Jarrad Harfoed. 2012. *Fundamentals of Corporate Finance*. Second Edi. Boston, Massachussetts: Prentice Hall.
- Brigham, Eugene F, and Houston Joel F. 2006. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bram Hadianto (2008) Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis *Pecking Order*, Jurnal Manajemen Vol 7 No 2 hal. 14-29, Maranatha Christian University 2008
- Christianti, A. (2006). Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade-Off atau Pecking Order Theory. Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang, 23- 26 agustus 2006, hal. 1-20
- Devi Verena Sari (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. Jurnal Of Management Vol 2 No. 3 2013 hal 1
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitrijanti, T., dan Hartono, J. (2002). “Set Kesempatan Investasi: Konstruksi dan Analisis Hubungannyadengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1: 35 – 63.
- Fred dan Thomas E. Copeland, Weston. 1992. *Manajemen Keuangan*.

- Delapan Ji. Jakarta: Erlangga.
- Glenn Indrajaya, Herlina an Rini Setiadi (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember (2011)
- Husnan, Suad. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- James C. dan John M. Marchowicz, Jr, Van Horne. (1997). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat.
- Jeni Susyanti (2008). Profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pt bank syariah x tbk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Iqtishoduna* (Vol 4, No 3 ).
- Lembaga, Direktorat and Keuangan Mikro. (2013). "Frequently Asked Questions ( Faq ) Lembaga Keuangan Mikro." (6).
- Lusi Setiawati (2013) Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Kajian Imiah Mahasiswa Manajemen* Vol 2 No 1
- Mayangsari, S (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan perusahaan : Pengujian Pecking Order Hyphotesis, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol 1, No. 3 (Desember 2001) : 1-26
- Margaretha, Farah. (2004). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan; Investasi Dan Sumber Dana Jangka Pendek (Dilengkapi Dengan Penyelesaian Kasus)*. Jakarta: Grasindo.
- Martono; H, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan*. Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nadia Puspawarhani (2014) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan

- Pariwisata Dan Perhotelan Di Bei. Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar-Dasar E-Jurnal Manajemen Universitas Pembelanjaan Perusahaan*. Udayana, Vol 3 No. 7 2014 Yogyakarta: BPFE.
- Ni Putu Devi Andrayani dan I Made Rr. Suprantinegrum (2011). Pengaruh Surya Negara Sudirman (2014) Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Perbankan. Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen, Vol 24. No. 2 (Juli 2011), hal. 90  
www.ojk.co.id
- Prabansari dan Kusuma. (2005). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta."