

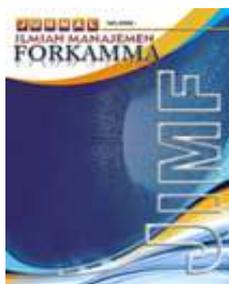
**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITY,
BUSINESS RISK DAN SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL**
(Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI
Periode 2009-2017)

Ashop Barqoya¹⁾

¹⁾Program Pascasarjana pamulang, email : ashopfr@gmail.com

**ARTICLES
INFORMATION**

ABSTRACT



**JURNAL ILMIAH
MANAJEMEN FORKAMMA**

Vol.2, No.3, Juli 2019
Halaman : 89 – 99
© LPPM & FORKAMMA
Prodi Magister Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2599-171X
ISSN (print) : 2598-9545

The purpose of this study was to determine the effect of growth opportunity, profitability, business risk, and size on the company's capital structure either partially or simultaneously. The object of research used is the property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2017. This study uses a purposive sampling technique in determining research samples. the number of companies selected as the study sample were 18 companies registered in the property and real estate sector. This study uses a quantitative approach. The results showed that partially growth opportunity and size had not significant effect, while profitability and business risk had a significant effect on capital structure. the results of testing simultaneously growth opportunity, profitability, business risk, and size have a significant influence on the capital structure.

Turn Over ratio, Gross Profit Margin and Return On Equity show unfavorable conditions.

Keyword :

*growth opportunity, profitability,
business risk, size, and capital
structure*

JEL. classification :

C33, G20, G23, N65

Contact Author :

**PRODI
MAGISTER MANAJEMEN &
FORKAMMA UNPAM**

JL.Surya Kencana No.1 Pamulang
Tangerang Selatan – Banten
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491
Email :

jurnalforkamma.unpam@gmail.com

JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma), Vol.2, No.3 , Juli 2019

A. Pendahuluan

Bisnis *property* dan *real estate* dewasa kini menjadi bisnis yang sangat menjajikan bagi masyarakat, karena harga *property* selalu mengalami pertumbuhan setaip tahunnya. Kenaikan tersebut bisa di karenakan oleh faktor *supply* dan *demand*, inflasi dan juga pertumbuhan penduduk yang semakin meningkat. Faktor tersebut menjadi peluang tersendiri bagi industri *property* dan *real estate* sehingga industri tersebut semakin hari semakin bertumbuh. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan modal yang lebih besar untuk membiayai operasioal perusahaan. Modal tersebut bisa bersumber dari internal ataupun eksternal perusahaan. besarnya modal yang di butuhkan dapat di tentukan melalui kebijakan struktur modal perusahaan.

Keputusan pendanaan bagi perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Karena kuatnya struktur modal akan memudahkan perusahaan dalam membelanjai segala aktivitas perusahaan. Irham Fahmi (2012, p. 178) salah satu faktor yang membuat perusahaan memiliki daya saing jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimiliki perusahaan. kuatnya modal yang di miliki perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam membiayai investasi-investasi baru yang menguntungkan bagi perusahaandi masa mendatang. Modal tersebut bisa di himpun baik dari utang ataupun ekuitas.

Penggunaan utang dalam struktur modal di harapkan dapat meningkatkan *expected return* bagi saham perusahaan. akan tetapi jika rasio utang lebih besar dari biaya modal yang di gunakan di khawatirkan akan meningkatkan beban bunga dan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, sementara jika perusahaan menerbitkan saham maka akan menimbulkan *cost of equity* yang berupa deviden. Untuk menghindari risiko *financial distress*, maka perlu di lakukan peninjauan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal agar tercipta komposisi struktur modal yang optimal. Brigham dan Houston (2011, p. 155) Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga sahamnya. Menurut Aydin Ozkan (2001) menyatakan bahwa struktur modal berkembang secara dinamis dan berubah dari waktu ke waktu, akibatnya selalu terjadi perubahan struktur modal dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya, hal ini disebabkan karena dalam operasional perusahaan selalu terjadi berbagai kepentingan berkenaan pendanaan yang berakibat pada dinamika DER. Dengan demikian maka perlu diteliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya.

Sugiarto (2009, p. 120), "Variabel-variabel yang terkait dengan struktur modal adalah ukuran perusahaan (*firm size*), kesempatan tumbuh di masa depan (*growth opportunity*), kemampuan laba (*profitability*), risiko bisnis (*business risk*), *effective tax rate*, keberwujudan aset (*asset tangibility*), umur perusahaan (*firm age*), *liquidity* dan jenis industri.

Variabel pertama pada penelitian ini adalah *growth opportunity*. Agus Sartono (2012, p. 248) Tingkat pertumbuhan perusahaan semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Variabel kedua adalah *profitability*. Menurut Brigham dan Houston (2010, p. 189). Perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif kecil, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dihasilkan secara internal dari laba ditahan.

Variabel ketiga adalah *business risk*. *Business risk* adalah ketidakpastian yang ada pada suatu proyeksi pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2013, p. 157) terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (*financial risk*) serta risiko bisnis/risiko usaha (*business risk*). Risiko keuangan merupakan risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi harus menyadari bahwa penggunaan utang akan menambah risiko bagi perusahaan, terutama saat bunga yang menjadi kompensasi atas pinjaman menjadi naik. Variabel keempat adalah *firm size*. Menurut J.P Sitanggang (2013, p. 76) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber dana eksternal. Selain itu juga semakin besar suatu perusahaan maka dana yang di butuhkan untuk menjalankan operasionalnya akan semakin besar.

Berdasarkan pemaparan di atas, penulis tertarik untuk melakukan pengujian terhadap variable-variabel yang berkaitan dengan struktur modal, dengan judul **“Pengaruh Growth Opportunity, Profitability, Business Risk Dan Size Terhadap Struktur Modal” (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017)**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat di rumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal ?
2. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap struktur modal ?
3. Bagaimana pengaruh *business risk* terhadap struktur modal ?
4. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap struktur modal ?
5. Bagaimana pengaruh *growth opportunity, profitability, business risk, dan firm size* secara simultan terhadap struktur modal ?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh *profitability* terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh *business risk* terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh *size* terhadap terhadap struktur modal.
5. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity, profitability, business risk, dan firm size* secara simultan terhadap struktur modal ?

D. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Van Horne dan Wachowicz (2013, p. 176) mendefinisikan struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Menurut Agus Sartono (2010, p. 225) di definisikan sebagai berikut: “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.” Struktur modal memberikan gambaran bagi perusahaan tentang bagaimana operasional perusahaan tersebut di biayai dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Struktur Modal Optimal

Menurut Farah Margaretha (2011, p. 112) “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham”

3. Teori Struktur Modal

- a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal, yakni struktur modal yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Komposisi struktur modal bisa di ubah-ubah agar bisa di peroleh nilai perusahaan yang optimal.

- b. Pendekatan Modigliani Miller Tanpa Pajak
Modigliani dan Miller menyimpulkan bahwa nilai perusahaan yang menggunakan utang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang. Terdapat dua proposisi dalam teori MM tanpa pajak yaitu: pertama, jika tidak ada pajak nilai perusahaan tidak tergantung pada *leverage*. Kedua, jika utang yang digunakan bertambah, risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri atau keuntungan yang disyaratkan pada modal sendiri meningkat (Setyawan, Topowijono, & Nuzula, 2016).
- c. Pendekatan Modigliani Miller dengan Pajak
Karena pendekatan MM tanpa pajak di anggap tidak relevan, kemudian Modigliani dan Miller memasukan faktor pajak kedalam penelitian mereka. Teori tersebut berpendapat bahwa *interest* bisa di gunakan untuk menghemat pajak. Teori tersebut mempunyai dua proporsi yaitu : pertama, perusahaan yang sama sekali tidak menggunakan utang berarti sama dengan modal perusahaan. kedua, pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang.
- d. Pendekatan *Agency Theory*
Menurut Lukas S. Atmaja (2008, p. 13). Teori keagenan (*agency theory*) ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Dalam pendekatan ini struktur modal bertujuan untuk mengurangi konflik berbagai kepentingan. Karena manajer ingin menahan sumber dana, sementara *principal* ingin mengeluarkan dana. Penggunaan struktur modal di maksudkan agar manajer bisa mengeluarkan dana.
- e. Pendekatan *Trade Off*
Teori Trade Off menjelaskan penukaran manfaat pajak dengan penggunaan utang serta masalah yang timbul dari potensi kebangkrutan. Struktur modal yang optimal dapat di bentuk dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan utang dengan potensi kebangkrutan dan *agency problem*.
- f. Teori Sinyal
Teori sinyal adalah tindakan yang di lakukan manajemen dalam memberikan petunjuk bagi pihak luar tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mempunyai prospek tinggi akan lebih suka menggunakan utang daripada menerbitkan saham baru.
- g. Pendekatan *Pecking Order*
Teori pecking order bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai hirarki dalam menentuka sumber modal. di mulai dari yang beresiko paling rendah hingga yang mempunyai risiko tinggi. teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi mempunyai utang yang rendah karena perusahaan lebih suka mendanai investasinya menggunakan laba di tahan yang berasal dari profit perusahaan.

4. Hubungan Faktor-Faktor Struktur Modal

- a. Hubungan *Growth Opportunity* dengan Struktur Modal
Menurut Brigham dan Houston (2011, p. 189) Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan cepat dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih

- banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat.
- b. Hubungan Profitability dengan Struktur Modal
Myers (1984) dengan *pecking order theory*-nya mengungkapkan bahwa ada pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. Karena, perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi akan lebih mudah untuk menggunakan dana yang berasal dari laba usaha dan juga dari sumber internal perusahaan.
 - c. Hubungan *Business Risk* dengan Struktur Modal
Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam suatu usaha, semakin berisiko suatu usaha maka akan semakin berisiko penggunaan utang dalam komposisi struktur modal.
 - d. Hubungan Firm Size dengan Struktur Modal
Menurut J.P Sitanggang (2013, p. 76) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber dana eksternal. Oleh karena itu, perusahaan besar akan memiliki struktur modal yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, terdapat kecenderungan untuk menggunakan utang yang lebih besar.

E. Metodologi Penelitian

Lokasi pada penelitian ini adalah Galeri Bursa Efek Indonesia dengan mengambil objek penelitian pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate Waktu pada penelitian ini mengambil jarak antara tahun 2009-2017. Adapun perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia ada 48 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan disini ada beberapa.

1. perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti dan real estate sejak bulan Januari 2009.
2. perusahaan tetap listing sampai Desember 2017.
3. perusahaan tidak pernah dilakukan *suspend* maupun *delisting* atau keluar dari sektor property dan real estate selama Januari 2009 sampai Desember 2017.
4. perusahaan memiliki laporan keuangan per 31 Desember setiap tahunnya.
5. Selama tahun 2009-2017 laba bersih perusahaan tidak boleh negatif.
6. Perusahaan yang mempunyai data pasar (*historical prices*) yang lengkap setiap periodenya

NO	Nama Perusahaan	KODE
1	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
2	PT. Bekasi Asri PemulaTbk	BAPA
3	PT. Bukit Sentul CityTbk	BKSL
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRA
6	PT. Duta Anggada Realty Tbk	DART
7	PT. Intiland Development Tbk	DILD
8	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI

9	PT. Gowa Makkasar Tourism Development Tbk	GMTD
10	PT. Jaya Property Tbk	JRPT
11	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
12	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK
13	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR
14	PT. Modernland Realty Tbk	MDLN
15	PT. Pudjati Prestige Tbk	PUDP
16	PT. Pakuwon Jati Tbk	PWON
17	PT. Dadanayasa Arthatama Tbk	SCBD
18	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA

Sumber : *Bursa Efek Indonesia*

Variabel yang di gunakan dalam penelitian ini terdiri variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Gambaran variabel penelitian dapat di uraikan sebagai berikut :

1. Variabel Independen

- *Growth Opportunity*

Di hitung dengan perubahan pertumbuhan asset dengan rumus :

$$AGR = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{TA(t-1)}$$

- *Profitability*

Di hitung dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) :

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

- *Business Risk*

Dihitung dengan menggunakan deviasi standar ROE dengan rumus sebagai berikut :

$$BRISK = \frac{\sigma EAT}{Equity}$$

- *Firm Size*

Dapat di ukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset perusahaan.

$$SIZE = LN(TOTAL ASSET)$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen di ukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

F. Hasil Dan Pembahasan

Hasil

1. Deskripsi Statistik

Deskripsi statistik pengaruh *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, dan *firm size* terhadap struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017 adalah sebagai berikut :

	DER	AGR	BRISK	ROA	SIZE
Mean	0.944580	19.31777	0.084235	6.131978	29.24783
Median	0.840254	12.10088	0.067467	5.328098	29.44697
Maximum	3.827529	118.9615	0.479336	31.61060	31.67007
Minimum	0.151451	-20.27139	0.000761	0.133024	25.62768
Std. Dev.	0.559039	23.68268	0.068792	4.647231	1.405776
Skewness	1.505332	2.236472	2.176450	2.141127	-0.983107
Kurtosis	7.057100	8.728170	10.60419	10.27926	3.431762
Jarque-Bera	172.2881	356.5293	518.2077	481.4460	27.35382
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000001
Sum	153.0220	3129.479	13.64610	993.3805	4738.148
Sum Sq. Dev.	50.31654	90299.96	0.761918	3477.078	318.1693
Observations	162	162	162	162	162

2. Determinan Struktur Modal

Dalam melakukan pemilihan model di lakukan tiga pengujian yaitu : Pertama, melakukan uji *chow test* untuk memilih antara model *common effect model* dan *fixed effect model*. Kedua, melakukan uji *hausman test* untuk membandingkan antara *model fixed effect* dan *random effect*. Ketiga, jika di perlukan maka akan di gunakan *lagrange multiplier test* untuk membandingkan antara *common effect* dan *random effect*. Dari hasil pengujian maka dapat di peroleh kesimpulan sebagai berikut :

NO	METODE	PENGUJIAN	HASIL
1.	Uji <i>Chow Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2.	Uji <i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

Estimasi Model Regresi Data Panel (*pool data*) secara Parsial (*Uji T*) dan Simultan (*Uji F*) dengan *fixed effect model* :

Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 07/09/19 Time: 18:34
Sample: 2009 2017
Periods included: 9
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 162

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.590989	1.705945	0.932615	0.3526
AGR	-0.000722	0.001368	-0.527892	0.5984
ROA	-0.113622	0.018437	-6.162720	0.0000
BRISK	8.214225	1.366946	6.009180	0.0000
SIZE	-0.021460	0.058458	-0.367101	0.7141

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.637770	Mean dependent var	0.944580
Adjusted R-squared	0.583435	S.D. dependent var	0.559039
S.E. of regression	0.360814	Akaike info criterion	0.924744
Sum squared resid	18.22616	Schwarz criterion	1.344047
Log likelihood	-52.90423	Hannan-Quinn criter.	1.094987
F-statistic	11.73785	Durbin-Watson stat	0.804004
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Estimasi Regresi Data Panel (*Pool Data*) :

Model	Ajusted R ²	Probabilitas (F Stat.) $\alpha - 0,05$	Probabilitas $\alpha - 0,05$	
Fixed Effect	0,637770	0,000000	AGR	Tidak Signifikan
			ROA	Signifikan
			BRISK	Signifikan
			SIZE	Tidak Signifikan

G. Kesimpulan

1. *Growth Opportunity* (AGR) secara parsial berpengaruh **negatif dan tidak signifikan** terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan demikian variabel AGR tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
2. *Return on Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh **negatif dan signifikan** terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan demikian variabel ROA mempengaruhi struktur modal perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
3. *Business Risk* (BRISK) secara parsial berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan demikian variabel BRISK

- mempengaruhi struktur modal perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
4. *Firm Size* (SIZE) secara parsial berpengaruh **negatif dan tidak signifikan** terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan demikian variabel SIZE tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
 5. Variabel AGR, ROA, BRISK dan SIZE berpengaruh secara simultan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017. Dan dapat menjelaskan variabel struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,637770 atau 63 persen. Sementara sisanya 37 persen di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian tersebut.

H. Saran

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Pihak manajemen perusahaan di sarankan untuk meninjau faktor-faktor yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *growth opportunity, profitability, business risk, dan size* sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal yang optimal. Dengan tujuan akhir adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Bagi para investor di sarankan untuk meninjau faktor-faktor yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *growth opportunity, profitability, business risk, dan size*. Investor diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel tersebut sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

4. Bagi Kreditur

Bagi pihak kreditur di sarankan untuk meninjau faktor-faktor yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *growth opportunity, profitability, business risk, dan size*. Bisa menjadi pertimbangan bagi pihak kreditur sebelum memberikan kredit kepada perusahaan.

5. Bagi Peneliti Selanjunya

- a. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode yang lebih panjang dan terbaru, agar mendapatkan hasil yang lebih *update*. Agar hasil penelitian lebih akurat dan tingkat kepastian semakin benar.
- b. Peneliti selanjutnya di sarakan untuk menambah variabel-variabel struktur modal seperti *tangibility*, umur perusahaan, stabilitas penjualan, sikap manajemen, dan variabel lainnya, sehingga penelitian tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini. Tujuannya agar dapat di peroleh gambaran yang jelas mengenai variabel-variabel yang menentukan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, e. F., & Houston, J. F. (2011). *dasar-dasar manajemen keuangan : Edisi 10*. Jakarta: salemba empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan, Edisi 2 Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019, May). Eviews Analysis; Determinan Tourism, Restaurant and Hotel Company's Soundness and Performance. In *Proceeding Interuniversity Forum for Strengthening Academic Competency* (Vol. 1, No. 1, pp. 332-340).
- Kasmir. (2010). *Analisis Lapora Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Kencana Prenada Media Group:Jakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke 4*. Rajagrafindo Persada:Jakarta
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke 7*. Rajagrafindo Persada:Jakarta
- Margaretha, F. (2011). *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan Edisikeempat. Cetakan kelima Belas*. Liberty: Yogyakarta
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. Vol. 39, 581-582.
- Nurmasari, I. 2017. *Analisis Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*. Jurnal Kreatif, 5(1), 112-131.
- Okzan, A. (2001). determinants of capital structure and Adjustment to Long Run Target : Evidence from UK Company Panel Data. *Journal Business Finance and Accounting*.
- Rudianto. 2012. *Akuntansi Pegantar*. Salemba Empat: Jakarta
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi Empat* . Yogyakarta: BPFE.
- Setyawan, A. W., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh firm size, growth opportunity, profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age dan liquidity terhadap struktur modal perusahaan. *JurnalAdministrasi Bisnis (JAB)*Vol.31 No.1 Februari 2016.
- Sitanggang, J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan* . Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur kepemilikan perusahaan, permasalahan keagenan & informasi asimetri* (edisi pertama ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiono, A., dan Untung, E. 2010. *Panduan Praktis Dasar Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta
- Sugiono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Edisi Ke 23. Alfabeta: Jakarta
- Sunardi, N. (2018). Analisis Du Pont System Dengan Time Series Approach (Tsa) Dan Cross Sectional Approach (Csa) Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Industri Konstruksi (BUMN) di Indonesia Yang Listing di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 1(4).
- Sunardi, N. (2019). Determinan Intellectual Capital dengan Pendekatan iB-VAIC™ Terhadap Efisiensi Biaya Implikasinya Pada Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 1(1).
- Sunardi, N., & Sasmita, A. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Growth Terhadap Kinerja Industri Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Indonesia Stock Exchange Selama Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(2), 81-97.
- Sunardi, N., Hamid, A. A., Lativa, A. K., & Tulus, N. (2018). Determinant Of Cost Efficiency And It's Implications For Companies Performance Incorporated In The Lq. 45 Index Listing In Idx For The Period of 2011-2016. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 16(1).
- Usman, H. 2013. *Manajemen: Teori Praktik dan Riset Pendidikan*. Edisi ke 4. Bumi Aksara: Jakarta
- Van Horne, & Wachowich. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2010). *Manajemen Keuangan, Edisi ke-III*. Jakarta: Salemba Empat.