

Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Dividen Payout Ratio terhadap Struktur Modal

Dian Flora Saraswati^{1✉}, Mondra Neldi², Emil Salim³

¹Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

² Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

³ Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

dianflorasaraswati@upiypk.ac.id

Abstract

This study aims to determine how big the influence of Asset Structure, Profitability, Dividend Payout Ratio on Capital Structure with Institutional Ownership as Moderating Variable. The population in this study are manufacturing companies in the various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2020 obtained from www.IDX.co.id. The sampling technique was purposive sampling, with as many as 18 manufacturing companies in the various industrial sectors as samples with 90 observations. The analytical method used is panel data regression analysis. The analytical tool used is Eviews-9. The results of this study partially show that the Asset Structure variable has a positive effect on the Capital Structure. Then, the results of this study of Profitability and Dividend Payout Ratio variables do not affect Capital Structure.

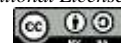
Keywords: Capital structure, profitability asset structure, dividend payout ratio, institutional ownership

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dividend Payout Ratio terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020 yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan didapat sebanyak 18 perusahaan manufaktur sektor aneka industri sebagai sampel dengan observasi sebanyak 90 kali observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Alat analisis yang digunakan adalah eviews-9. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Sedangkan hasil penelitian secara parsial variabel Profitabilitas dan Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: Struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, dividend payout ratio, kepemilikan institusional

Journal of Business and Economics is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia tahun 1997, dampaknya masih berlanjut sampai saat ini, hal tersebut membuat investor dalam dan luar negeri semakin berhati-hati dalam menanamkan dananya di pasar modal Indonesia. Investor pasti akan memilih perusahaan yang dapat menghasilkan return on capital yang tinggi dan dapat terus mempertahankan dan meningkatkan tingkat pertumbuhannya [1]. Pada saat yang sama, persaingan bebas antar negara akan dimulai, yang mengharuskan setiap perusahaan memiliki keunggulan kompetitif atas perusahaan lain. Perusahaan tidak hanya harus menghasilkan produk yang berkualitas tinggi untuk memuaskan konsumen, tetapi juga harus mampu mengelola keuangannya sendiri dengan baik.

Pada dasarnya setiap perusahaan membutuhkan dana dalam mengembangkan bisnisnya dan untuk menjamin kelangsungan suatu perusahaan [2]. Dana bisa didapatkan dari pemilik perusahaan ataupun dari

utang. Oleh karena itu, perusahaan wajib memilih berapa besarnya modal yang akan digunakan untuk memenuhi atau membiayai kegiatan perusahaannya. Untuk itu manajemen keuangan suatu perusahaan bertugas untuk mengelola pendanaan tersebut sesuai dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan laba investasi [3].

Keputusan pendanaan perusahaan ialah salah satu tugas penting dari manajer keuangan yang akan berpengaruh pada kegiatan serta resiko yang akan dihadapi perusahaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat dapat menyebabkan biaya tetap pada bentuk biaya modal yang tinggi, yang mengakibatkan turunnya profitabilitas perusahaan [4]. Keputusan dalam menentukan sumber pendanaan atau formasi pemilihan atas pendanaan disebut juga dengan struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang cukup berefek bagi perusahaan, karena fluktuasi dari struktur modal perusahaan akan menunjukkan keadaan finansial perusahaan tersebut [5].

Manajer keuangan diwajibkan untuk bisa membentuk struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien, yang berarti keputusan manajer bisa meminimumkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan atau bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal yang muncul merupakan akibat langsung dari keputusan yang telah diambil manajer keuangan.

Struktur modal diartikan sebagai keseimbangan antara hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang serta penggunaan modal pinjaman. Struktur modal mendeskripsikan korelasi proporsional antara hutang dan ekuitas yang merupakan salah satu keputusan penting terkait dengan maksimalisasi pendapatan serta mempunyai dampak penting bagi nilai perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan tidak akan sama dengan perusahaan yang lain. Besarnya struktur modal suatu perusahaan dapat dilihat dari banyaknya asal dana yang diperoleh dari internal perusahaan serta dari pihak eksternal perusahaan [6].

Struktur modal mengacu pada jumlah hutang dan modal yang digunakan untuk mendanai investasi aset perusahaan. Struktur modal yang efektif dapat membentuk perusahaan dengan keuangan yang baik serta stabil. Kesalahan saat menentukan struktur modal berpengaruh eksklusif pada perusahaan. Perusahaan akan mempunyai hutang yang sangat tinggi, dikarenakan wajib menanggung biaya tetap berupa biaya modal yang tinggi [7].

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan serta meminimalisir biaya modal rata-ratanya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sewaktu waktu, dan yang bisa mempengaruhinya ialah biaya modal rata-rata tertimbang. Biaya modal rata-rata tertimbang ialah biaya modal perusahaan yang terdiri dari saham, penggunaan hutang serta saldo hutang. Struktur modal dapat dikatakan baik bila adanya korelasi antara hutang dengan modal yang berfungsi memaksimalkan harga saham [8].

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal ialah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan [8]. Dalam teori prioritas, dividend payout ratio ialah kebijakan dividen yang mempengaruhi struktur modal. Struktur modal juga dapat diukur dengan menggunakan leverage, yang mana faktor-faktor yang mempengaruhinya antara lain ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, likuiditas, aset berwujud, umur perusahaan, non-dabt tax shield dan investasi. Namun penelitian ini hanya mengkaji beberapa faktor yaitu struktur aktiva, profitabilitas dan dividend payout ratio, karena masih banyak perbedaan dari hasil sebelumnya.

Struktur aktiva adalah rasio atau perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva [9]. Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar lebih kecil daripada aktiva tetap cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang. Untuk menaikkan produktivitas, perusahaan manufaktur lebih sering meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan memerlukan banyak biaya sehingga membuat perusahaan terpaksa mengambil hutang. Hal tersebut akan meningkatkan struktur modal suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian [10], yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka suatu perusahaan akan memilih memanfaatkan keuntungan tersebut untuk membiayai aktivitas operasi yang dilakukan perusahaan sehingga dapat meminimalisir penggunaan utang yang akan dilakukan oleh perusahaan [11]. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena struktur modal perusahaan akan semakin menurun jika profitabilitas semakin besar. Perusahaan yang mempunyai laba tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah. Penelitian ini seiring dengan penelitian yang dilakukan oleh [12] dan [6] yang menemukan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Indikator lain yang harus diperhatikan investor selain dari struktur aktiva dan profitabilitas adalah dividend payout ratio. Dividend payout ratio adalah rasio yang melihat bagian pendapatan atau keuntungan yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen [13]. Keuntungan lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali di perusahaan. Dividen payout ratio akan menjadi patokan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena perusahaan yang membayarkan dividen secara berkala dianggap memiliki dana internal yang cukup sehingga akan menarik investor keputusan yang lebih tepat [14]. Penelitian yang dilakukan oleh [15] mengemukakan bahwa dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Korelasi dividend payout ratio dengan struktur modal, apabila dividend payout ratio tinggi, hal tersebut akan membuat jumlah laba bersih yang ditahan akan berkurang yang berakibat pada sumber dana internal perusahaan berkurang dan perusahaan akan mencari sumber dana yang berasal dari pihak eksternal. Selain itu, kepemilikan institusional juga berdampak bagi permodalan dikarenakan pemegang saham institusional mempunyai motivasi untuk mengawasi dan mempengaruhi manajer untuk melindungi investasi mereka. Kepemilikan institusional juga mengindikasikan tingkat kepercayaan masyarakat pada suatu perusahaan. Jika

manajer dikawal dengan baik oleh pemegang saham institusi maka manajer akan membuat pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka disusunlah hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

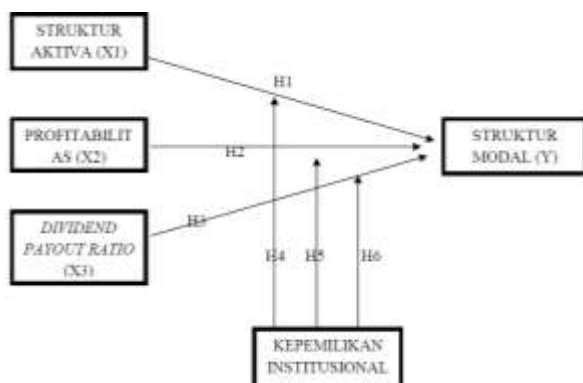
H2 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

H3 : Diduga dividend payout ratio berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

H4 : Diduga Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

H5 : Diduga Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

H6 : Diduga Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.



Gambar 1. Kerangka Pikir

2. Metodologi Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai dengan tahun 2020 dengan jumlah populasi sebanyak 53 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam penentuan jumlah sampel yang akan dipilih, sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan. Dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2016- 2020.
2. Perusahaan manufaktur yang termasuk sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.
3. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2016-2020.
4. Perusahaan yang menyediakan informasi keuangan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal (Y), dengan variable kepemilikan institusional sebagai variable Z. Sedangkan variable independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), dan dividend payout ratio (X3).

Variabel struktur modal dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total DEBT}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Variabel struktur aktiva (X1) dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

Variabel profitabilitas (X2) dihitung dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Variabel dividend payout ratio (X3) dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Variabel kepemilikan institusional (Z) dihitung dengan rumus berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3. Hasil dan Pembahasan

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengolah data panel. Uji Chow digunakan untuk menentukan model Fixed Effect atau model Common Effect yang sebaiknya dipakai.

Tabel 1. Hasil uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.452165	(17,65)	0.0000
Cross-section Chi-square	69.493406	17	0.0000

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 1 dapat diketahui bahwa probability Chi-Square adalah $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan model Fixed Effect lebih baik dibandingkan dengan model Common Effect. Ketika model yang terpilih adalah Fixed Effect maka perlu dilakukan uji lagi, yaitu uji Hausman.

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

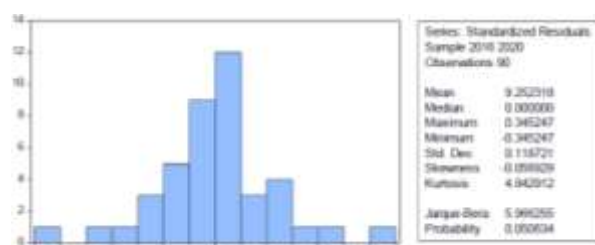
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.679791	7	0.0043

Sumber: Pengolahan Data

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel diatas dapat diketahui bahwa probability Chi-Square adalah $0,0043 < 0,05$ maka model yang digunakan sebaiknya adalah model Fixed Effect. Sehingga tidak perlu dilakukan uji Lagrange multiplier.

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas sebagai uji prasyarat sebelum melakukan analisis regresi data panel.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan uji Jarque-Bera pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 5,966255 dengan Probability 0,050634. Karena nilai probabilitas $0,050634 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal. Selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas dengan menggunakan variance inflation factors. Gejala multikolinearitas tidak akan terjadi bila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki centered VIF < 10 .

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF
C	NA
X1	2.966470
X2	3.869033
X3	2.182903
DZ	1.434784
X1_Z	4.329506
X2_Z	4.003328
X3_Z	2.341292

Sumber: Pengolahan Data

Pada Tabel 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki centered VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas. Selanjutnya, dilakukan uji heteroskedastisitas dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.475367	Prob. F (7,42)	0.8469
Obs*R-squared	3.670579	Prob. Chi-Square(7)	0.8168
Scaled explained SS	3.656864	Prob. Chi-Square(7)	0.8183

Sumber: Pengolahan Data

Dari tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob. Chi Square sebesar 0,8168 besar dari tingkat alpha 0,05. Berdasarkan uji hipotesis berarti seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel struktur aktiva memiliki nilai sig $0,0190 < 0,05$, dimana nilai t-statistic sebesar 2,421822. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [16], bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Uji parsial pada variabel profitabilitas memiliki nilai sig $0,6592 > 0,05$, dimana nilai t-statistic sebesar 0,443660. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan [17] yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah struktur modalnya.

hasil uji parsial pada variabel dividend payout ratio memiliki nilai sig $0,9135 > 0,05$, dimana nilai t-statistic sebesar -0,109184. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dividend payout ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan [18], bahwa dividend payout ratio berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi perusahaan untuk membagikan dividen maka semakin besar perusahaan menggunakan hutang untuk membayar dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividend payout ratio maka laba yang tersedia untuk pendanaan akan berkurang. Berkurangnya sumber pendanaan yang digunakan

sebagai aktivitas perusahaan, membuat perusahaan cenderung menggunakan hutang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Uji parsial pada struktur aktiva terhadap struktur modal dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, memiliki nilai sig 0,0000 > 0,05, dimana nilai t-statistic sebesar -5,898125. Hal ini menunjukkan bahwa variabel perkalian struktur aktiva dengan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Hasil uji parsial pada profitabilitas terhadap struktur modal dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, memiliki nilai sig 0,3651 > 0,05, dimana nilai t-statistic sebesar 0,911882. Hal ini menunjukkan bahwa variabel perkalian profitabilitas dengan kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini sejalan dengan penelitian [19] yang menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal tidak dapat dimoderasi oleh kepemilikan institusional.

Hasil uji parsial pada dividend payout ratio terhadap struktur modal dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, memiliki nilai sig 0,0099 < 0,05, dimana nilai t-statistic sebesar -2,655054. Hal ini menunjukkan bahwa variabel perkalian dividend payout ratio dengan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini sejalan dengan penelitian [20] dan [21] menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh dividend payout ratio terhadap struktur modal. Karena institusional yang merupakan pemegang saham akan meningkatkan dividen yang dibagikan untuk menyejahterakan pemegang saham, sehingga berpengaruh pada penggunaan hutang perusahaan yang optimal untuk mendanai operasional perusahaan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dividend payout ratio terhadap struktur modal dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Variabel struktur aktiva (X1) berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Variabel profitabilitas (X2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Variabel dividend payout ratio (X3) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Variabel struktur aktiva (X1) berpengaruh positif terhadap struktur modal (Y) dengan kepemilikan institusional (Z) sebagai variabel moderasi. Variabel profitabilitas (X2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y) dengan kepemilikan institusional (Z) sebagai variabel

moderasi. Variabel dividend payout ratio (X3) berpengaruh positif terhadap struktur modal (Y) dengan kepemilikan institusional (Z) sebagai variabel moderasi.

Daftar Rujukan

- [1] Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *PROFIT: JURNAL ADMINISTRASI BISNIS*, 14(2), 71-81. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2020.014.02.9>
- [2] Supiyadi, D., Ramdhonah, Z., & Fithriani, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (The Effect of Capital Structure on Profitability: A Literature Review). Available at SSRN 3106140. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3106140>
- [3] Sari, R. M. (2021). DETERMINASI CORPORATE GOVERNANCE RATING: ANALISIS PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, PERTUMBUHAN DAN NILAI PERUSAHAAN (LITERATURE REVIEW MANAJEMEN KEUANGAN). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(5), 639-649. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i5.597>
- [4] Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240-256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- [5] Siahaan, B. K., Siregar, L., Silaen, M., & Ervina, N. (2019). ANALISIS PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR MODAL DALAM MENINGKATKAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(2), 81-91. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.156>
- [6] Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *GOING CONCERN: JURNAL RISET AKUNTANSI*, 13(04). <https://doi.org/doi:10.32400/gc.13.03.20375.2018>
- [7] Husain, F. (2021). Tinjauan Literatur Tentang Penelitian Arus Kas di Indonesia Periode 2017-2019. *JAMIN: Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis*, 3(2), 84-95. <https://dx.doi.org/10.47201/jamin.v3i2.77>
- [8] Rahmadani, Putra Ananto, R., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Realstate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82-103. <https://doi.org/10.30630/jam.v14i1.87>
- [9] Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 – 2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 236-247. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20943>
- [10] Chandra, A., Tanton, W., Villany, W., Lubis, M. S., & Akbar, F. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Return on Assets Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2015. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 12(2), 263-278. <https://dx.doi.org/10.22441/profita.2019.v12.02.007>

- [11] Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 172-202.
- [12] Nurhayati, R., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2019). Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Struktur Modal. *Proseding Seminar Nasional Akuntansi*, 2(1).
- [13] Lestari, N. O. (2019). Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Cash Position (CASH), Asset Growth (GROWTH) Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016. *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah*, 22(1), 46-60. <https://doi.org/10.30649/aamama.v22i1.112>
- [14] Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 132-149. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30111>
- [15] Melina, M., & Ariesta, M. (2019). PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN DIVIDEN PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013–2017. *Journal Of Accounting*, 5(5).
- [16] Setiyanti, S. W., & SR, D. P. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016. *JURNAL STIE SEMARANG*, 11(02), 15–30. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v11i02.364>
- [17] Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4444-4473.
- [18] David, D., & Rahmanto, B. T. (2020). PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO, TINGKAT PERTUMBUHAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 41-50. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i1.161>
- [19] Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 71-84. <http://dx.doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- [20] Yamasitha, Y., Wijaya, R. A., Elfiswandi, E., & Zefriyenni, Z. (2021). DIVIDEN PAYOUT RATIO MELALUI PROFITABILITAS: ANALISIS STRUKTUR MODAL, ARUS KAS BEBAS DAN LABA PER LEMBAR SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(6), 758-771. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i6.615>
- [21] Prayoga, A. . (2019). Pengaruh Thin Capitalization, Transfer Pricing Dan Capital Intensity Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 4(1), 20–25. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v4i1.85>