
**DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

Tri Nurjanah¹
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
luckynurjanah@gmail.com

Isharijadi²
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
isharijadi@unipma.ac.id

Nur Wahyuning Sulistyowati³
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
nurwahyu@unipma.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan teknik sampel purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Penelitian ini dilakukan di BEI pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dikarenakan tinggi atau rendahnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan dan tidak menjamin memiliki kinerja yang baik.

Kata Kunci : Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha saat ini dirasa makin selektif, dengan kemajuan teknologi informasi, komunikasi dan perselisihan lingkungan eksternal terlalu pesat. Lalu entitas yang kuat untuk menyusul pertumbuhan tersebut akan bisa bertahan dalam perlombaan dan mampu menjaga kelangsungan hidupnya. Pertarungan bidang usaha tidak hanya terpaku dalam kompetisi sesama entitas domestik, tetapi telah menjadi persaingan entitas universal, sehingga setiap entitas diminta membuat agenda yang mantap pada semua bagian entitas, tidak terkecuali yang bertautan dengan prosedur keuangan entitas. Sebab, kepercayaan investor maupun kreditur terletak pada

bagaimana entitas bisa menjaga kualitas liquiditas dan profitabilitasnya (Sunaryo & Romadhoni, 2016).

Globalisasi mendorong entitas beragam industri akan meningkat lebih kompetitif dalam melindungi eksistensinya. Hal ini disebabkan entitas tidak cuma berkompetisi dengan entitas industri yang sama saat ini, akan tetapi persaingan potensial terjadi pada entitas saat ini yakni para distributor, pelanggan, penghasil produk pengganti ataupun dengan entitas pendatang pada industri yang sama, baik dalam maupun luar negara. Entitas diminta untuk selalu menciptakan rencana dan pembaruan untuk mencapai target pertumbuhan yang ditetapkan. Akan tetapi, sebagai kemajuan tersebut membutuhkan dana tidak sedikit. Hal tersebut sering menjadi problem, terutama di entitas publik. Permasalahan modal bagi entitas publik mencakup dua hal, yakni sumber dana dan komposisi modal sesudah penambahan dana. Kelebihan modal entitas didapat memakai dua sumber, yakni dana internal entitas yang bermula dari arus kas bersih yaitu hasil usaha dan sumber eksternal entitas melampaui publikasi saham baru atau pencairan utang oleh kreditur baik dari institut keuangan dan perbankan ataupun penerbitan obligasi di pasar modal. Problem berikutnya, apakah komposisi entitas baru masih dalam posisi yang selamat bagi entitas. Struktur modal butuh dipertimbangkan dengan seksama terpaut oleh resiko yang sepertinya terjadi atas keputusan yang dipilih. Para pemilik entitas terlalu minat terhadap ketetapan struktur modal, sebab akan berpengaruh pada kinerja entitas pada akhirnya menentukan tingkat pemulangan atas dana yang diinvestasikannya (Fadhilah, 2012).

Kinerja Keuangan ialah hasil keputusan diambil oleh manajemen sebagai pencapaian target dan kompeten serta untuk melihat kemampuan dicapai dalam menyelenggarakan aktivitas dalam waktu tertentu yang diungkapkan oleh (Yutikawati, 2013). Khususnya pada perusahaan manufaktur yang mempunyai prospek yang lebih tinggi dalam menyumbangkan Produk Domestik Bruto. Hal ini seperti yang dilansir dari (Wicaksono, 2019) bahwa Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto mengatakan sumbangsih industri manufaktur terhadap PDB menempati peringkat kelima di antara 20 negara dengan ukuran ekonomi besar, atau biasa disebut G-20. Bahkan, ia menyebut posisi Indonesia setara dengan Jerman yang memiliki kontribusi industri terhadap PDB sebesar 20,6 persen.

Dalam suatu usaha entitas diharapkan dapat memiliki suatu modal agar usaha yang didirikan dapat berkembang dengan baik hal ini entitas dituntut untuk memiliki modal di tengah sulitnya persaingan di dunia usaha sehingga menyebabkan perusahaan bersaing untuk mendapatkan bantuan modal. Baik buruknya perusahaan dilihat dari kinerja keuangan perusahaan untuk menunjang keberhasilan suatu usaha, ukuran perusahaan menggambarkan tinggi rendahnya aktiva operasi suatu perusahaan. Penilaian kinerja dapat memakai laporan keuangan yang sudah disajikan oleh kelompok administrasi entitas. Laporan keuangan dapat dianalisa menggunakan perhitungan berupa rasio-rasio keuangan, yakni dengan menganalisa hubungan antar unsur-unsur laporan keuangan. Sehingga perolehan analisis rasio dalam laporan keuangan dapat memperlihatkan aktivitas perusahaan dalam keadaan menguntungkan atau tidak yang diungkapkan oleh (Rubianti, 2013). Kinerja keuangan memperlihatkan kesuksesan entitas saat menjalankan entitas yang umunya dipublikasikan dalam laporan keuangan. Berita dari laporan keuangan bermanfaat untuk alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham dan membantu kepentingan pemilik yang dinyatakan oleh (Suranto, Nangoi, & Walandouw, 2017).

Kinerja keuangan perusahaan ialah kompetensi entitas memperoleh earning atas aset yang dipakai sebagai kegiatan entitas yang disampaikan oleh (Susanti, Mintarti, & Asmapane, 2018). Kinerja perusahaan menggambarkan keahlian entitas dalam menghasilkan keuntungan dari harta, modal maupun kewajiban. Dalam entitas terdapat beberapa peran, ialah peran pengurusan, peran pemilikan. Pemisahan peran kepemilikan, dan peran pengelolaan sangat mudah menimbulkan pemecahan keinginan, yakni menyebabkan biaya agensi timbul, ialah insentif yang layak bagi pengurus dan biaya penyediaan. Biaya regresi, artinya penggunaan aliran kas yang tidak diperlukan oleh manajeras aliran kas bebas. Konflik kepentingan melibatkan hubungan antara stockholder dengan manajer dan stockholder dengan kreditur yang diungkapkan oleh (Fachrudin, 2011). Kajian ini menggunakan signalling theory untuk membagikan sinyal yang baik berbentuk laporan keuangan yang bagus pada pihak eksternal, jadi entitas dapat menyampaikan informasi mengenai modal kerja dan rasio – rasio keuangan. Penyampaian berita dapat membuat bagian eskternal menjadi lebih mantap mengenai laba yang disajikan oleh entitas dalam laporan keuangannya adalah murni berbentuk

hasil kinerja entitas tidak merupakan keuntungan yang direkayasa oleh golongan entitas demi memberikan sinyal baik bagi pihak eksternal (Lokollo, 2013).

Struktur modal memiliki keterkaitan dengan pengeluaran jangka panjang perusahaan ditimbang dengan membandingkan kewajiban jangka panjang dengan harta yang dimiliki yang dinyatakan oleh (Sudana, 2011). Struktur modal ialah urutan atau perimbangan antar modal pribadi dan utang, jadi struktur keuangan ialah bagian dari struktur modal yang disampaikan oleh (Kesuma, 2009). Struktur Modal yang maksimal dengan cara menghimpun dana bersumber dari dalam maupun luar entitas dengan baik, sehingga mengecilkan pengeluaran yang ditanggung oleh entitas yang diungkapkan oleh (Sawitri & Lestari, 2015). Struktur modal penting bagi entitas disebabkan mempunyai akibatnya terhadap kondisi keuangan entitas sehingga golongan manajemen financial seharusnya tahu beberapa indikator-indikator dapat dipengaruhi oleh struktur modal sehingga mampu meningkatkan keuntungan investor entitas yang disampaikan oleh (Yuliati, 2011). Penelitian ini menggunakan Balance Theories yaitu suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman ke bank atau juga menerbitkan obligasi yang dinyatakan oleh (Fahmi, 2017). Struktur modal yang maksimal yakni kondisi ketika perusahaan dapat memanfaatkan kombinasi liabilitas dan ekuitas secara ideal, ialah menyeleraskan antar kinerja perusahaan dengan struktur modal. Struktur modal ditentukan dengan besarnya leverage perusahaan akibatnya rendahnya kepercayaan penanam modal atas laba yang dilaporkan sehingga respon pasar relatif rendah.

Ukuran perusahaan ialah untuk mengukur suatu kinerja dari suatu instansi. Size yang lebih besar mampu menggambarkan instansi yn mempunyai tujuan yang jelas demi perbaikan kinerja, maka pasar akan memberikan harga yang lebih tinggi, karena percaya dengan adanya pengembalian akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut yang diungkapkan oleh (Dewi & Wirajaya, 2013). Size ialah sebuah ukuran digolongkan dalam jumlah banyak maupun sedikit dari entitas dengan cara yakni, (jumlah harta, log size, nilai pasar saham), ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan jumlah asset perusahaan yang diungkapkan oleh (Widaryanti, 2009). Ukuran perusahaan cerminan dari besar kecilnyaa entitas yang terlihat dalam keseluruhan asset perusahaan, karna perusahaan yang besar mencondong memiliki keadaan lebih stabil

yang disampaikan oleh (Nofianti, 2014). Ukuran perusahaan kemampuan entitas dalam mendapatkan keuntungan. Investor akan mencari entitas dengan tingkat profit yang tinggi, disebabkan dianggap dapat memberi return yang tinggi, sedangkan bagi kreditor keuntungan yang dihasilkan entitas akan dipergunakan sebagai membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman yang dinyatakan oleh (Pantow, Murni, & Trang, 2015). Ukuran perusahaan suatu kondisi dapat menunjukkan jumlah harta dimiliki oleh perusahaan. Total harta diperoleh dengan menggunakan modal pinjaman sebagai membelanjakan aktiva dibandingkan dengan total aset ukurannya kecil yang disampaikan oleh (Nora, 2016). Selain itu size entitas diminta menetapkan tahap kepercayaan investor. Semakin banyak entitas, maka makin dikenal masyarakat yang artinya makin gampang untuk memperoleh informais yang bisa menaikkan nilai entitas. Apalagi entitas besar yang mempunyai jumlah asset dengan nilai aktiva yang lumayan besar mampu memikat investor untuk menamamkan modalnya pada entitas. Size entitas dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki oleh entitas, yang bisa dipakai untuk aktivitas operasi entitas (Prasetyorini, 2013). Kajian ini memakai signalling theory juga berpengaruh terhadap ukuran perusahaan, hubungan ini apabila diasumsikan bahwa jika ukuran perusahaan baik maka akan menggambarkan kinerja suatu perusahaan itu baik, maka hal ini akan berpengaruh positif terhadap pihak-pihak yang berkepentingan yang pertama investor, sehingga teori ini sangat cocok digunakan sebagai pemberi informasi kepada pihak eksternal (Lokollo, 2013).

Peneliti terdahulu menjelaskan struktur modal punya determinan yang cukup signifikan terhadap kinerja perusahaan (Setiana & Rahayu, 2012) dan juga kajian ini sesuai dengan yang telah dilakukan oleh (Fachrudin, 2011) menjelaskan struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost terhadap kinerja perusahaan, hasilnya membuktikan nyaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Kebaruan dalam penelitian ini ialah determinan struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2018.

Kajian ini bertujuan menganalisis struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI. Secara teoritis kajian ini ditujukan dapat menyampaikan sumbangan pemikiran mengenai struktur modal, size entitas, dan kinerja keuangan entitas serta secara praktis diharapkan dapat menjadi

bahan acuan pengambilan keputusan manajer perusahaan dalam melakukan pengukuran kinerja karyawan dan dapat menganalisa faktor – faktor yang terkait dengan pengaruh kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Kajian dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia, populasi di kajian ini ialah sejumlah 60 perusahaan manufaktur ada di BEI tahun 2016-2018, serta menggunakan teknik sampel yang dipakai purposive sampling karena penulis menentukan kriteria tertentu yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dengan periode berakhir 31 desember sebanyak 30 sampel. Metode penelitian yang dipakai yakni metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi yaitu laporan keuangan tahunan. Sumbernya memakai data sekunder. Teknik analisis yang dipakai ialah Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji heteroskedastisitas, Uji multikolonieritas, Uji autokorelasi, Uji linier berganda, Uji t, Uji F, Koefisien determinasi (R²).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Statistika Diskriptif

Variabel	Jumlah Perusahaan	Minimum	Maksimum	Rata – rata	Simpangan Baku
Kinerja Keuangan	90	-0,15	0,53	0,0802	0,12368
Struktur Modal	90	0,01	0,37	0,1239	0,09018
Ukuran Perusahaan	90	15,53	42,02	29,1056	2,87684

Sumber: Data Sekunder, diolah peneliti (2019)

Berdasarkan tabel 1. Pada variabel kinerja keuangan nilai terendah -0,15 pada perusahaan Bentoel International Investama Tbk, tertinggi 0,53 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk, hal tersebut dikarenakan jika hutang meningkat maka beban bunga tinggi serta mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan. Tapi jika beban bunga menyesuaikan pajak maka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Variabel struktur modal nilai terendah 0,01 pada perusahaan Gudang Garam Tbk, tertinggi 0,37 pada perusahaan Suparma Tbk, hal ini dikarenakan struktur modal ialah problem bagi entitas, dikarenakan tinggi rendahnya struktur modal akan memiliki

imbas langsung pada kondisi keuangan entitas, peristiwa adanya utang semakin meningkat dapat mengakibatkan tanggungan pada entitas. Adanya pengaruh *debt ratio* terhadap kinerja keuangan, disebabkan dalam penggunaan utang selaku sumber dana, perusahaan mampu mengatasi resiko yang timbul dari menggunakan utang.

Variabel ukuran perusahaan nilai terendah 15,53 terdapat di perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk, tertinggi 42,02 terletak di entitas Keramik Indonesia Asosiasi Tbk. Hal tersebut dikarenakan *size* yang besar tidak mampu menggambarkan pengelolaan entitas baik dan tidak dapat dijadikan tanggungan bahwa *size entitas* yang tinggi menjamin kinerja perusahaan yang baik.

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Model	Koefisien	Uji t
	Kinerja Keuangan Perusahaan (Y)	0,135	0,124
1	Struktur Modal (X ₁)	-0,244	0,012
	Ukuran Perusahaan (X ₂)	-0,002	0,098

Sumber: Data Sekunder, diolah peneliti (2019)

Dari tabel.2 diketahui bahwa struktur modal mempunyai kaitan dalam mempengaruhi kinerja keuangan entitas. Hasil tersebut serasi dengan hasil kajian dilakukan sama Fachrudin (2011) bahwa *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan beban bunga akan besar. Apabila beban bunga meningkat kemudian *profit* tidak tinggi maka hal ini akan tersebut dapat mengakibatkan *financial distress* yang akan berpengaruh pada penurunan kinerja perusahaan.

Meningkatnya struktur modal tidak ada kecondongan terhadap meningkatnya kinerja keuangan entitas, dikarenakan meningkatnya utang perusahaan sehingga memberikan beban terhadap perusahaan dan mengakibatkan menghambat kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal memperlihatkan cadangan penggunaan kewajiban untuk mendanai investasinya, supaya dengan memahami struktur modal, investor mampu melihat keserasian antar resiko dan tingkat pemulangan. Secara komponen, struktur modal ialah prasarana dua sumber dana, yakni modal pribadi dan luar. Unsur struktur modal ialah modal asing serupa dengan utang dan dana sendiri berasal dari pemilik usaha sama pemegang saham. Butuh keseimbangan antar modal asing dan individu untuk membuat struktur pembiayaan optimum untuk mencapai kinerja

perusahaan. Dibutuhkannya penyelidikan keuangan untuk melihat bagaimana perolehan akan kinerja entitas. Makin pesat pertumbuhan entitas manufaktur meminta entitas memiliki keutamaan kompetitif. Pada investor melaksanakan analisis kinerja untuk menurunkan risiko investasinya. Investor bisa melakukan penyelidikan fundamental dengan menganalisis kinerja entitas yang dilihat dari kemajuan entitas, neraca entitas serta laporan keuangan entitas yang mempengaruhi harga saham dan masa depan entitas.

Kinerja keuangan ialah penerangan mengenai keadaan keuangan perusahaan untuk jangka tertentu mengenai aspek pengumpulan dana dan penagihan dana bagi aspek boleh digunakan untuk melihat kinerja keuangan termasuk *size entitas*, *leverage* dan struktur modal. Semakin besar pinjaman, semakin besar beban bunga harus dibayar. Usaha pengendalian dapat digunakan sebagai alat untuk melihat kinerja entitas. Semua entitas memerlukan dana serta itu merupakan halangan dalam pemenuhannya yakni sumber penyediaan modal bersifat dalam atau luaran, modal dikumpulkan dari berbagai sumber.

Dalam pengganti pendanaan untuk membayar aktivitas entitas, lalu yang akan jadi estimasi ialah bagaimana entitas bisa menciptakan gabungan yang komersial. Dengan adanya struktur modal optimal jadi entitas akan memperoleh tingkat pemulanga yang maksimal juga, sehingga tidak cuma entitas saja yang mendapatkan profit melainkan jugapara investor. Ditarik kesimpulan bahwa struktur modal ialah pertimbangan bermakna bagi manajer keuangan dalam peningkatan keuntungan entitas sehingga menaikkan kinerja keuangan.

Selanjutnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut didasari pernyataan oleh Fachrudin (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, *size entitas* yang besar mengakibatkan peningkatan beban, maka kinerja menurun. Dan *size entitas* tidak tanggungan bahwa perusahaan ada kinerja bagus. *Size entitas* jika diukur menggunakan total aset tidak dapat menentukan kinerja, kerana jumlah aset dimiliki tidak berjalan dengan lancar dan menghasilkan keuntungan tinggi.

Dengan demikian maka perusahaan memiliki saham tersebar sangat luas dapat mengeluarkan saham baru untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan perusahaan

dibandingkan dengan sahamnya tersebar di lingkungan kecil tidak dapat mengeluarkan saham baru, sehingga kinerja keuangan lebih melihat sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan yang berbentuk laba ditahan, dan penyusutan asset. Selain itu, juga terdapat faktor eksternal entitas, misalnya dalam bentuk utang maupun deviden.

SIMPULAN

Hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan peneliti menyimpulkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI. Disebabkan penggunaan utang sebagai dana entitas, entitas berupaya menuntaskan resiko yang muncul dari pemakaian utang. Dan size entitas disebabkan karena diukur melalui total asset tidak bisa memastikan kinerja keuangan, disebabkan jumlah asset yang dimiliki tak bekerja dengan efisien dan memperoleh profit yang banyak. Hasil tersebut sejalan dengan tujuan penelitian yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan terdapat keterbatasan penelitian yakni dari hasil ketetapan model kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi sebesar 7,8% oleh Debt Ratio dan Size, selisihnya sejumlah 92,2% dipengaruhi variabel lain diluar model. Sesuai hasil penelitian saran yang dapat digunakan peneliti selanjutnya yakni mengambil sampel perusahaan lain yang terdapat di BEI, serta mengambil periode kajian yang lebih lama agar mendapat hasil penelitian yang lebih signifikan. Kajian ini masing-masing variabel diukur memakai satu proksi, sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi, seperti ukuran perusahaan yaitu menggunakan Tobins'.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46.

- Fadhilah, A. (2012). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan : dtudi kasus pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di bursa efek indonesia, 2005-2011. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 16(1), 1–16.
- Fahmi, I. (2017). Analisis laporan keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Kesuma, A. (2009). Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan real estate yang go public di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Wirausaha*, 11(1), 38–45.
- Lokollo, A. (2013). Pengaruh manajemen modal kerja dan rasio keuangan terhadap profitabilitas pada industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2011. 1–46.
- Nofianti, N. (2014). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap koefisien respon laba. *Jurnal Etikonomi*, 13(2), 118–147.
- Nora, A. R. (2016). Pengaruh financial indicators, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 3(1), 1–17.
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa pertumbuhan penjualan , ukuran perusahaan , return on asset , dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks lq 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Rubianti, N. (2013). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan pada pt admiral lines cabang tanjungpinang. *Jurnal Ekonomi*, 14(01), 77–85.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 1238–1251.
- Setiana, E., & Rahayu, D. (2012). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja pada perusahaan otomatis yang terdaftar di bei tahun 2008-2010. *Jurnal Telaah Akuntansi*, 13(01).
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sunaryo, H., & Romadhoni. (2016). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 444(1), 82–94.

- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *Jurnal Emba*, 5(2), 1031–1040.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1–11.
- Wicaksono, A. (2019). Porsi manufaktur 20 persen, ri diklaim sejajar dengan jerman. Retrieved July 23, 2019, from 7 Mei 2019 website: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190507113841-532-392593/porsi-manufaktur-20-persen-ri-diklaim-sejajar-dengan-jerman>
- Widaryanti. (2009). Analisis perataan laba dan faktor-faktor yang mempengaruhi pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Jurnal Fokus Ekonomi*, 4(2), 60–77.
- Yuliati, S. (2011). Pengujian pecking order theory: analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal industri manufaktur di bei periode setelah krisis moneter. *Politeknosains*, X(1), 56–69.
- Yutikawati, E. (2013). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada PT rakabu sejahtera di sragen. *Artikel Ilmiah*, 1(3), 1–15.