

Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk Tahun 2009-2018)

Fania¹, Axel Giovanni²
Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar^{1,2}

Abstract

The research was conducted at PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company TBK. As the food and beverage industry as one of the industry that contributes the highest to gross domestic product (GDP) to the sector of processing industry in Indonesia. In 2012, the food and beverage industry contributed 7.14% to GDP in Indonesia. A descriptive quantitative is the type in this study, the analytical technique used in this research is to use various tests namely classical assumptions, T-Test and F-test and coefficient of determination. Using multiple regression analysis is the most appropriate method for the lysis of the influence of asset structure and profitablity on the capital structure of PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. From 2009-2018. The impact of independent variables on dependent variables is 74.8% while the remaining 13.6% are described by variables or other factors not incorporated into this model, so it is evident that the independent variables of the assets and profitability structure have had a strong impact on the corporate capital structure of PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk in year 2009-2018.

Keywords: *Asset Structure; Profitability; Capital Structure*

Abstrak

Penelitian dilakukan pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. karena Industri makanan dan minuman sebagai salah satu industri yang memberikan kontribusi tertinggi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap sektor Industri pengolahan di Indonesia. Pada tahun 2012, industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 7,14% terhadap PDB di Indonesia Indonesia. Kuantitatif deskriptif merupakan jenis pada penelitian ini, Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan berbagai Uji yaitu asumsi klasik, uji t serta uji f dan Koefisien Determinasi. Menggunakan analisis regresi berganda adalah metode yang paling tepat untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas pada struktur modal pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. dari tahun 2009-2018. Besaran pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 74,8% sedangkan sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini, Jadi terbukti jika variabel independen Struktur Aktiva dan Profitabilitas memang mempunyai dampak atau pengaruh yang kuat dalam Struktur Modal di perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2009-2018.

Kata Kunci: **Struktur Aktiva; Profitabilitas; Struktur Modal**

Corresponding Author: axelgiovanni@untidar.ac.id²

PENDAHULUAN

Pada era ekonomi global yang semakin maju saat ini, akan menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan meningkatkan produktivitas dalam bidang produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Selain itu, manajemen perusahaan juga harus memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, diperlukan pengambilan keputusan yang tepat bagi manajer perusahaan baik keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dilihat dari struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang jangka panjang maupun jangka pendek, saham preferen dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan.

Setiap perusahaan pasti menginginkan agar usahanya dapat terus dan sukses. Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya, untuk itu perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti, sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Menurut (Tijow et al., 2018) Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri. Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan. Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan laba yang tinggi, maka akan membuat banyak investor menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Keputusan pendanaan menentukan jumlah dan sumber dana yang diperlukan perusahaan tersebut. Komposisi pendanaan perusahaan terdiri dari modal

sendiri dan utang yang berasal dari pihak luar. Kombinasi dari modal sendiri dan utang jangka panjang disebut struktur modal. Oleh karena itu penentuan modal sendiri dan utang jangka panjang harus dilakukan dengan cermat agar tujuan perusahaan tercapai. Berperannya stuktur modal dalam keberhasilan perusahaan tercermin dari hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kepada keuntungan para pemegang saham. (Kanita, 2014) mengemukakan bahwa struktur modal adalah masalah yang penting, karena keputusan tentang struktur modal menimbulkan risiko yang harus ditanggung pemilik perusahaan disamping menimbulkan tingkat pengembalian tertentu. Pendanaan melalui utang menyebabkan trade-off antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Namun disisi lain peningkatan risiko menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan meningkat sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Bagaimana hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tercermin dari hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan dalam berbagai jenis utang perusahaan memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

Struktur aktiva adalah bagaimana menentukan besarnya alokasi untuk masing-masing komponen dalam aktiva, baik aktiva lancar atau aktiva tetap. (Pratiwi Batubara & Topowijono, 2017) mengatakan bahwa komposisi didalam aktiva tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar dalam mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan melalui hutang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh hutang. Semakin tinggi struktur aktiva sebuah perusahaan, maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut dalam menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan . Rasio ini menunjukan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. Profitabilitas dalam kaitannya dengan struktur modal mempunyai pengaruh dimana perusahaan yang mempunyai profitabiitas tinggi akan mengurangi ketergantungannya degan pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. (Kanita, 2014) mengemukakan bahwa Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba. ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset.

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan objek penelitian lain yaitu PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. untuk menguji apakah variabel struktur aktiva dan profitabilitas yang diduga berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah juga untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

Penelitian dilakukan pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. karena Industri makanan dan minuman sebagai salah satu industri yang memberikan kontribusi tertinggi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap sektor Industri pengolahan di Indonesia. Pada tahun 2012, industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 7,14% terhadap PDB di Indonesia Indonesia, dan diikuti dengan angka pertumbuhan yang terus meningkat setiap tahun, peningkatan kontribusi industri makanan dan minuman di Indonesia merupakan dampak dari peningkatan kinerja industri ini yang ditandai dengan terus bertambahnya jumlah perusahaan yang beroperasi dalam industri ini. Diliput dari (Idx.co.id, 2019) Pada tahun 2002, perusahaan industri makanan dan minuman jumlahnya adalah 4.559 unit, maka pada saat tahun 2009 jumlahnya meningkat menjadi sebesar 6.560 unit. Pada 2018, ekspor industri makanan tumbuh 11,71% sedangkan minuman tumbuh 3,16%. Pada tahun 2019, sektor tersebut mampu mendapatkan investasi sebesar US\$383 juta dan Rp8,9 triliun hingga triwulan I ditahun 2019.

TINJAUAN LITERATUR

Struktur modal adalah sebuah komposisi didalam sisi hutang suatu perusahaan, sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Struktur modal sebagai pembiayaan permanen terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Parhusip et al., 2016). Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemodal publik. Menurut

(Maulita & Tania, 2018) bahwa Debt to Equity merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

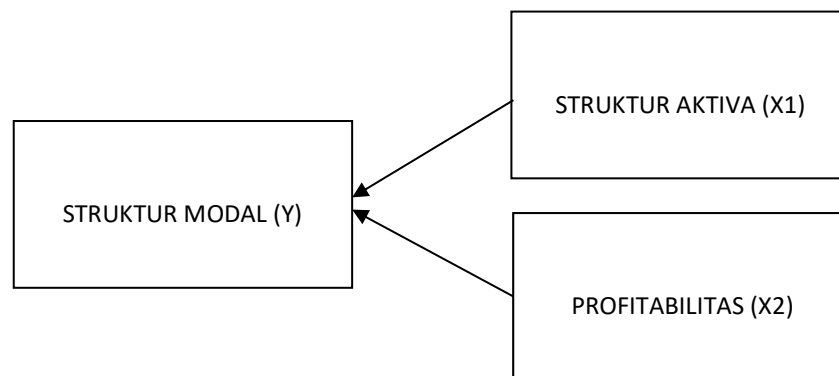
Struktur aktiva menurut (Pratiwi Batubara & Topowijono, 2017) adalah indikator penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Komposisi aktiva tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva dirumuskan dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR) menurut (Hidayat et al., 2019) yaitu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukan perusahaan, data mengenai struktur aktiva yang diukur dengan FAR berasal dari persentase data mentah aktiva tetap dan total aktiva, Aset tetap adalah aset berwujud, yaitu mempunyai bentuk fisik, berbeda dengan paten atau merek dagang yang tidak mempunyai bentuk fisik. Aset seperti tanah yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk dijual, bukan merupakan aset tetap. Perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Jika nilai aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka aktiva ini dapat digunakan sebagai jaminan yang semakin mengurangi risiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari hutang.

$$FAR = \frac{\text{total aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat

profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin (Hermuningsih, 2012). Menurut (Efendi & Ngatno, 2018) bahwa semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat mendapatkan return dan meraih laba. Safitri dan Akhmadi (2017) mengemukakan bahwa kinerja profitabilitas yang baik dalam suatu perusahaan akan berdampak pada peningkatan struktur modalnya. Pengukuran dengan ROA menunjukkan semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: (Pratiwi Batubara & Topowijono, 2017), (Kanita, 2014) & (Pratiwi Batubara & Topowijono, 2017)

METODE PENELITIAN

Kuantitatif deskriptif merupakan jenis pada penelitian ini dimana pada umumnya digunakan untuk meneliti sebuah populasi / sampel (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini data diperoleh dari laporan keuangan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. dari tahun 2009-2018. Penelitian ini menggunakan data berkala (*time series data*). Data yang digunakan bersumber dari data laporan keuangan tahunan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. dari tahun 2009-2018 dengan skala nominal. Teknik analisis yang digunakan

dalam penelitian ini yaitu menggunakan berbagai Uji yaitu asumsi klasik, uji t serta uji f dan Koefisien Determinasi. Menggunakan analisis regresi berganda adalah metode yang paling tepat untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas pada struktur modal pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. dari tahun 2009-2018. Dari persamaan tersebut yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

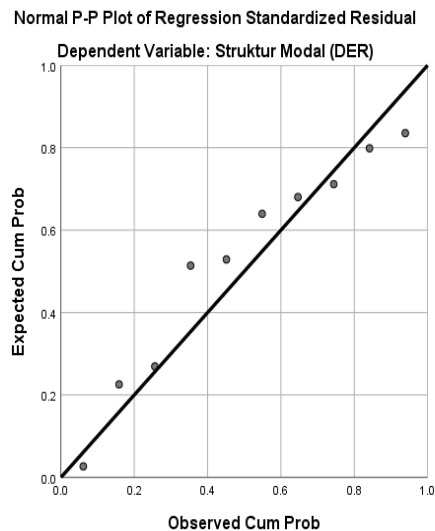
Y : Struktur Modal

X₁ : Struktur Aktiva

X₂ : Profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber: Data diolah

Menurut Ghozali (2016) berpendapat bahwa jika suatu model regresi dapat dibidang terbagi secara normal apabila data plotting menggambarkan data yang *real* mengikuti garis diagonal. Maka bisa dikatakan bahwa data diatas berdistribusi normal.

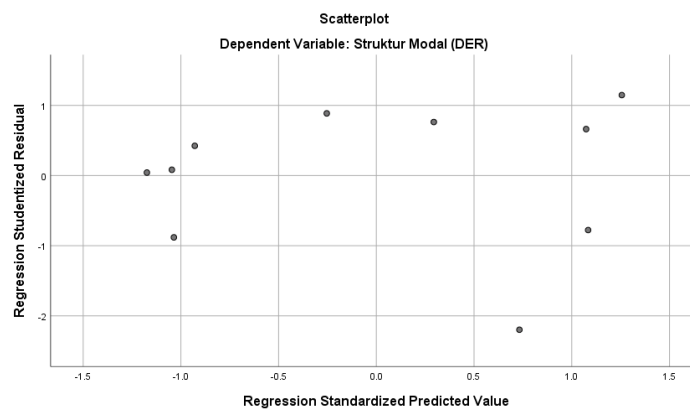
Tabel 1. Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coef	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.086	.293		-.295	.777		
	Struktur Aktiva (FAR)	1.266	.502	.832	2.521	.040	.331	3.021
	Profitabilitas (ROA)	-.137	1.127	-.040	-.121	.907	.331	3.021

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Data diolah

Menurut Ghozali (2016) jika data menyatakan tidak adanya gejala multikolinearitas. Apabila menunjukkan nilai VIF kurang dari 10,00 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1000. Data diatas menunjukkan bahwa nilai Tolerance $0.331 > 0.1000$ dan nilai VIF $3.012 < 10,00$. Jadi data diatas dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data diolah

(Ghozali, 2016) mengemukakan bahwa heteroskedastisitas, ada pola yang jelas (mengelombang, melebar kemudian menyempit) pada gambar scatterplot, serta pada titik-titik tidak menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dari hasil data diatas menyatakan bahwa ada gejala heteroskedastisitas. Dilihat pada Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas, tidak terjadi seperti pola yang dijelaskan oleh (Ghozali, 2016). Jadi tidak terjadi heteroskedastisitas, karena titiknya tidak membentuk pola dan titiknya menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Mo del	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.865 ^a	.748	.676	.08639	2.236

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva (FAR)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Data diolah

Menurut (Ghozali, 2016) tidak ada gejala autokorelasi, jika nilai Durbin Watson terletak antara dua sampai dengan (4-du). Hasil diatas menyatakan bahwa

du (1,641) < Durbin Watson (2,236) < 4-du (2,359) maka artinya tidak terjadi gejala autokorelasi dari data diatas.

Tabel 3. Uji t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coef	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.086	.293		-.295	.777		
	Struktur Aktiva (FAR)	1.266	.502	.832	2.521	.040	.331	3.021
	Profitabilitas (ROA)	-.137	1.127	-.040	-.121	.907	.331	3.021

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Data diolah

Jika hasil olahan nilai $\text{sif.} < 0,05$ berarti variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependent (Ghozali, 2016). Untuk perhitungan t hitung $> t$ tabel, untuk nilai t tabelnya adalah $(0,05/2 ; 10-2-1) = (0,025 ; 7) = 2,365$. Maka yang nilai t hitung yang lebih besar dari 2,365 adalah variabel struktur aktiva (FAR).

Dapat diambil kesimpulan bahwa jika dilihat dari pengujian yang telah dilakukan pada tabel 3. Uji T maka, kesimpulannya bahwa variabel Struktur Aktiva (FAR) yang berpengaruh secara parsial terhadap variabel struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel struktur modal.

Tabel 4. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.155	2	.077	10.375	.008 ^b
	Residual	.052	7	.007		
	Total	.207	9			

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva (FAR)

Sumber: Data diolah

Variabel Struktur Aktiva dan Profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel Struktur Modal. Dan bisa dikatakan berpengaruh jika $F_{\text{Hitung}} > F_{\text{tabel}}$, untuk nilai F_{tabel} adalah $(k; n-k) = (2; 10-2) = 4,46$ dan F_{hitung} adalah sebesar 10,375. Karena nilai $F_{\text{hitung}} (10,375) > F_{\text{tabel}} (4,46)$ dan nilai yang dihasilkan dari signifikasinya lebih kecil yaitu 0,008. Karena apabila variabel mempunyai nilai $\text{Sig.} < 0,05$. Berarti dapat disimpulkan bahwa variabel (X) secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel (Y) dan sebaliknya.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.865 ^a	.748	.676	.08639	2.236
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva (FAR)					
b. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)					

Sumber: Data diolah

Nilai R^2 yang diperoleh pada tabel.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2) adalah sebesar 0.748 atau 74,8% yang menunjukkan kemampuan variabel Struktur Aktiva dan Profitabilitas dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada Struktur Modal sebesar 74,8% sedangkan sisanya sebesar 25,2% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini, nilai koefisien determinasi sebesar 74,8% menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitiaan memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel terikat yaitu struktur modal.

Berdasarkan hasil empiris diatas, variabel Struktur Aktiva (FAR) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel struktur modal. Artinya meningkatnya struktur aktiva yang diproksikan oleh FAR mengindikasikan kenaikan aktiva dalam perusahaan, jumlah aktiva yang besar memungkinkan perusahaan untuk membutuhkan sumber pendanaan yang besar pula guna membiayai aktivanya sehingga perusahaan memiliki pilihan untuk menggunakan dana internal maupun eksternal. Hasil statistic menunjukkan bahwa meningkatnya struktur aktiva mengindikasikan perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal sehingga struktur modal perusahaan mengalami perubahan (peningkatan). Sedangkan variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA

tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal. Hal ini bermakna bahwa besar kecilnya profitabilitas perusahaan yang dihasilkan dari pengelolaan asset atau aktiva tidak berdampak pada meningkat ataupun menurunnya struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulannya adalah bahwa setiap variabel independen Struktur Aktiva berpengaruh secara parsial terhadap variabel Struktur Modal dan variabel Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel Independen yaitu struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Struktur Modal di PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2009-2018. Besaran pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 74,8% sedangkan sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini, Jadi terbukti jika variabel independen Struktur Aktiva dan Profitabilitas memang mempunyai dampak atau pengaruh yang kuat dalam Struktur Modal di perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2009-2018.

Penelitian ini hanya terbatas pada 1 perusahaan saja, sehingga diharapkan pada penelitian berikutnya dapat meneliti lingkup yang lebih luas yaitu sector industry agar dapat digeneralisasi hasilnya. Kemudian pada penelitian ini terbukti bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga perlu dikaji kembali kemungkinan rasio profitabilitas lain yang berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>

- Gaol, J. L. (2014). *A to Z Human Capital Manajemen Sumber Daya Manusia*. PT.Gramedia.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 23*. Badan Penerbit Undip.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- Hidayat, R., Firman, D., & Sarumpaet, S. (2019). Pengaruh Current Ratio Dan Return On Equity Terhadap Debt to Equity Ratio Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu*, 2(1), 232–245.
- Idx.co.id. (2019). *PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk*. <http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/PerformanceSummary/INPC.pdf>
- Kanita, G. G. (2014a). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(2), 127–135.
- Kanita, G. G. (2014b). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Trikonomika*, 13(2), 127. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v13i2.608>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 132. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.669>
- Parhusip, H., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 37(2), 163–172.
- Pratiwi Batubara, R. A., & Topowijono, T. (2017). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50(4), 1–9.
- Safitri & Akhmadi. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(2), 265-286. <http://dx.doi.org/10.35448/jmb.v9i2>

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta.

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), 477–488. <https://doi.org/10.32400/gc.13.03.20375>.

Halaman ini sengaja dikosongkan
(this page intentionally left blank)