

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL DENGAN SUKU BUNGA BI SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

**NAMA : TANIA ALVIANITA PRAMUDYA
NIM : 127202012**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI
2022**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswi Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara :

Nama : Tania Alvianita Pramudya
N I M : 127202012
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Suku Bunga Bi Sebagai Variabel Moderasi

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, Juli 2022
Yang membuat pernyataan,



(Tania Alvianita Pramudya)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

NAMA : TANIA ALVIANITA PRAMUDYA
NO. MAHASISWA : 127202012
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI PERPAJAKAN
JUDUL TESIS : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN
SUKU BUNGA BI SEBAGAI VARIABEL
MODERASI

Jakarta, Juni 2022
PEMBIMBING UTAMA



(Dr. Jonnardi, SE., Ak., MM., CA., CPA)

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Tania Alvianita Pramudya

N I M : 127202012

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN SUKU BUNGA BI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

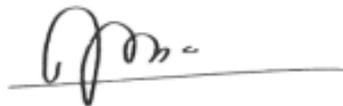
Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 15 Juli 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis pengujian majelis pengujian terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung
2. Anggota : Jonnardi
Ign Roni Setiawan



Jakarta, 15 Juli 2022

Pembimbing



Jonnardi

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Tuhan yang telah memberikan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi" yang dibuat sebagai salah satu syarat guna mencapai gelar Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara. Pada kesempatan ini perkenankanlah penulis dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, SE, M.Si, Ak, CA selaku Ketua Program Studi S2 Pascasarjana Magister Akuntansi.
2. Bapak Dr. Jonnardi, MM., CPA selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing penulis hingga terselesainya skripsi ini.
3. Segenap Dosen Program Studi S2 Pascasarjana Magister Akuntansi yang banyak memberikan ilmu Akuntansi.
4. Segenap Staff Program Studi S2 Pascasarjana Magister Akuntansi yang telah bekerja maksimal, sehingga perkuliahan dapat berjalan dengan lancar.
5. Papa, Mama, dan adik-adik, serta keluarga besar yang banyak memberikan motivasi dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik.
6. Teman-teman semuanya yang telah memberikan dukungan doa dan support selama proses pengerjaan skripsi sampai selesai.

Jakarta, Juli 2022

Penulis



Tania Alvianita Pramudya

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap
Struktur Modal Dengan Suku Bunga Bi Sebagai Variabel Moderasi**

(Tania Alvianita Pramudya, Jonnardi)

ABSTRAK

Selama pandemi covid-19 melanda, perusahaan-perusahaan mengalami penurunan penjualan bahkan mengalami rugi. Hal ini mengakibatkan banyak negara dan perusahaan yang bertahan (survive) dan membiayai rakyatnya dengan utang. Ada factor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan suku bunga BI. Untuk menguji pengaruhnya, digunakan sampel dari perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan analisis regresi berganda. Dan diperoleh hasil bahwa semua variable kecuali pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : struktur modal, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan,
suku bunga

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PERSETUJUAN PENGUJI.....	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Identifikasi Masalah	6
1.3 Pembatasan Masalah	7
1.4 Perumusan Masalah.....	7
1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
2.1 Definisi Konseptual Variabel	9
2.1.1 <i>Trade Off Theory</i>	9
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	9
2.1.3 Teori Kebijakan Moneter	10
2.1.4 Struktur Modal	12
2.1.5 Profitabilitas	13
2.1.6 Likuiditas.....	15
2.1.7 Pertumbuhan Penjualan (<i>Sales Growth</i>).....	16
2.1.8 Suku Bunga BI	16
2.2 Kaitan Antar Variabel	17
2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	18

2.2.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	19
2.2.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	20
2.2.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi	20
2.2.5	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi	22
2.2.6	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi.....	22
2.3	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	30
2.3.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	30
2.3.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	31
2.3.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	31
2.3.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi	32
2.3.5	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi	32
2.3.6	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Suku Bunga BI sebagai Variabel Moderasi.....	33
BAB III	METODE PENELITIAN	35
3.1	Desain Penelitian	35
3.2	Populasi dan Teknik Pemilihan Sample	35
3.3	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	36
3.4	Teknik Analisis Data	37
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
4.1	Pemilihan Sampel.....	41
4.2	Statistik Deskriptif.....	41
4.3	Uji Model	43
4.4	Uji Koefisien Determinasi R^2	44
4.5	Uji Simultan (Uji F)	45
4.6	Uji Parsial (Uji t)	46

4.7	Model Regresi Linear	49
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	52
5.1	Kesimpulan.....	52
5.2	Keterbatasan Penelitian	53
5.3	Saran.....	53
	DAFTAR PUSTAKA	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

34

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Struktur Modal Perusahaan di Indonesia dari IMF	3
Tabel 2.1 Jurnal Referensi Penelitian	23
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian	36
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	41
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	41
Tabel 4.3 Hasil <i>Chow Test</i>	43
Tabel 4.4 Hasil <i>Hausman Test</i>	44
Tabel 4.5 Uji Koefisien Determinasi	44
Tabel 4.6 Uji Simultan (Uji F)	45
Tabel 4.7 Uji Parsial (Uji t)	46

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Sumber daya paling utama yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan bisnisnya adalah modal. Menurut Lawrence J. Gitman, definisi modal adalah pinjaman dalam jangka waktu tertentu yang perusahaan miliki, dan juga segala hal yang berada pada bagian kanan neraca perusahaan kecuali kewajiban yang saat ini. Modal digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Modal dapat berasal dari setoran pemegang saham maupun dari utang (Rufina et al., 2015). Struktur modal ini menjadi hal yang sangat penting tidak hanya bagi pihak internal seperti manajer dan pemilik perusahaan, tetapi juga penting bagi pihak eksternal untuk melakukan pengambilan keputusan. Keputusan mengenai struktur modal yang diambil oleh manajer tentunya akan mempengaruhi risiko keuangan yang akan dihadapinya. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan perusahaan. Penting bagi investor dan kreditor untuk mengetahui tingkat risiko dan pengembalian yang akan diperolehnya. Struktur modal yang optimal harus menggunakan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang ideal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan. Jika perusahaan terlalu besar menggunakan hutang untuk membiayai perusahaannya, hal ini akan meningkatkan

risiko keuangan jika perusahaan tidak bisa membayar angsuran dan bunga hutangnya.

Selama pandemi covid-19 melanda, perusahaan-perusahaan mengalami penurunan penjualan bahkan mengalami rugi. Hal ini mengakibatkan banyak negara dan perusahaan yang bertahan (*survive*) dan membiayai rakyatnya dengan utang. Adanya kebijakan *lockdown* membuat sebagian besar negara menunjukkan *debt stress* atau utang yang tidak habis-habis (Putri, 2021). Sejumlah perusahaan melakukan pemotongan gaji, bahkan pemutusan hubungan kerja (PHK). Seperti dalam *pecking order theory*, penggunaan utang menjadi pilihan kedua yang diambil para manajer keuangan untuk menyelamatkan perusahaan.

Terkait utang yang kian menumpuk, baru-baru ini utang Amerika Serikat dan Evergrande meningkat. Utang AS saat ini mencapai US\$ 26,95 triliun atau sekitar Rp 386,36 ribu triliun. Pemerintah AS blak-blakan mengatakan kehabisan uang dan terancam gagal membayar utang-utangnya (Afriyadi, 2021). Oleh karena itu, pemerintah AS saat ini tengah mendorong kenaikan batas uang (*debt ceiling*). Evergrande, perusahaan properti terbesar kedua di China tersebut terjerat utang senilai US\$ 300 miliar atau senilai Rp 4.278 triliun. Utang ini merupakan rekor dunia yang akan berdampak luas ke berbagai pihak, antara lain bank, para pemasok, investor, dan pembeli rumah (Andriyanto, 2021). Hal ini sesuai dengan *trade off theory*, dimana perusahaan hanya boleh memanfaatkan utang hanya sampai titik tertentu. Jika dilihat dari kasus Evergrande, perusahaan ini mencapai titik mengalami kerugian dari biaya kesulitan keuangan (*cost financial distress*) yang dikhawatirkan akan mengakibatkan adanya kebangkrutan.

Disaat mata dunia menyorot Evergrande, sejak tahun 2014 hutang Indonesia juga terus mengalami peningkatan. Dalam Statistik Utang Luar Negeri Indonesia, tidak hanya pemerintah yang memiliki utang luar negeri dalam jumlah besar, tetapi berbagai perusahaan swasta juga. Bila dilihat menurut sektor ekonominya, jasa keuangan dan ekonomi memiliki jumlah posisi utang luar negeri mencapai 79.532 juta USD pada bulan Agustus 2021 dan merupakan sektor dengan posisi utang luar negeri paling banyak jika dibandingkan sektor lainnya. Sedangkan sektor penyediaan akomodasi dan penyediaan makan minum memiliki jumlah hutang luar negeri yang paling sedikit yaitu sebesar 460 juta USD pada bulan Agustus 2021. Adapun Negara Singapura merupakan negara pemberi utang terbesar dengan jumlah utang mencapai 63.902 juta USD pada bulan Agustus 2021 (Bank Indonesia, 2021). Hal ini nampaknya menunjukkan bahwa terdapat dorongan bagi perusahaan-perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber modalnya.

Tabel 1.1 Struktur Modal Perusahaan di Indonesia dari IMF

Ket	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
						Q1	Q2
Utang	5.677.811	6.172.340	6.819.723	7.194.103	7.784.024	7.893.948	7.994.820
Modal	955.587	1.107.881	1.214.381	1.332.979	1.352.086	1.338.351	1.372.706
DER	594,17%	557,13%	561,58%	539,70%	575,70%	589,83%	582,41%

Sumber : SSKI BI, 2019

Berdasarkan metodologi Financial Soundness Indicators (FSI) Compilation Guide dari IMF, struktur modal perusahaan di Indonesia adalah sebesar 594,17 % untuk tahun 2016, 557,13 % untuk tahun 2017, 561,58 % untuk tahun 2018,

539,70 % untuk tahun 2019, 575,70 % untuk tahun 2020, dan 582,41 % untuk Q2 tahun 2021. Dimana Pada Q2 tahun 2021, jumlah hutang Perusahaan di Indonesia sebesar Rp 7.994.820 Milliar dan Modal perusahaan di Indonesia sebesar Rp 1.372.706 Miliar (Bank Indonesia, 2021). Kebanyakan perusahaan menggunakan modal pribadinya untuk membiayai biaya-biaya perusahaan sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Namun hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia lebih banyak menggunakan hutang sebagai modal. Apalagi dengan menurunnya omset selama pandemic covid-19, perusahaan-perusahaan banyak yang menunda pembayaran utang, bahkan melakukan restrukturisasi kredit. Oleh karena itu, penulis ingin mengetahui apakah memang penggunaan hutang sebagai modal merupakan pilihan terbaik di situasi pandemic ini. Perlu diteliti lebih jauh apakah perusahaan akan lebih cenderung menggunakan utang sebagai modalnya.

Ada berbagai hal yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan asset, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, risiko bisnis, pajak, dan suku bunga BI. Dalam penelitian ini, penulis ingin melihat pengaruh tingkat profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan suku bunga BI terhadap struktur modal.

Dimana profitabilitas perusahaan non-perbankan hampir sebagian besar mengalami penurunan selama pandemic. Misalnya saja PT Adaro Energy Tbk (ADRO) yang mengalami penurunan pendapatan sebesar 25% yoy menjadi US\$2,65 milyar. Dimana akibat ekonomi global yang belum kondusif akibat pandemic covid 19 mengakibatkan kondisi pasar batu bara mengalami kesulitan

hingga menekan profitabilitas perusahaan (Ulfah, 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih memilih menggunakan modal internal dari laba ditahan (*retained earnings*) daripada menggunakan modal eksternal dari utang (Syamsiyah, 2014). Di sisi lain, perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menarik lebih banyak investor, sehingga diperlukan adanya pembagian dividen yang mengakibatkan berkurangnya laba ditahan. Pada akhirnya, perusahaan juga membutuhkan modal eksternal dari utang (Dewi & Lestari, 2014). Sehingga terdapat perbedaan hasil antara pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Dilansir dari CNBC, pandemic covid 19 juga memberikan dampak signifikan terhadap arus kas perusahaan Indonesia, sehingga sebagian besar mengalami tekanan likuiditas dan risiko pembiayaan yang tinggi (Sidik, 2020). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, lebih sedikit menggunakan hutang dalam struktur modalnya (Gharaibeh & AL-Tahat, 2020). Namun, dengan likuiditas yang tinggi, justru perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya (Chandra, 2014).

Menurut Kontan.co.id, *sales growth* PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) mengalami penurunan hingga 19,3% pada Februari 2021. Hal ini terjadi dikarenakan adanya kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) atas pandemi covid 19 (Intan, 2021). Tidak jauh berbeda, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT) terjadi penurunan *sales growth* sebesar 11% pada kuartal II/2020 yang merupakan rekor selama 10 tahun terakhir (Situmorang, 2020). Perusahaan perlu lebih banyak mengandalkan modal eksternal untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan yang semakin besar (Awaluddin et al., 2019).

Di sisi lain, kebijakan pemerintah juga membawa pengaruh penting untuk perusahaan-perusahaan. Misalnya saja, tingkat suku bunga mempengaruhi perusahaan. Sebagian besar perusahaan menyimpan dana atau meminjam dana melalui bank. Karena tingginya suku bunga yang ditawarkan, perusahaan memilih menjaga rasio struktur modal untuk kepentingan terbaik perusahaan (Hussain et al., 2020). Oleh karena itu, penulis juga ingin melihat pengaruh suku bunga BI terhadap struktur modal.

Adapun pemilihan sektor non-keuangan sebagai subjek dalam penelitian ini dikarenakan adanya kesamaan karakteristik penilaian rasio keuangan. Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti bermaksud untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan suku bunga BI sebagai variabel moderasi.

1.2 Identifikasi Masalah

Modal adalah dasar berdirinya suatu perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari modal internal maupun modal eksternal seperti utang. Di tengah situasi pandemic ini, banyak perusahaan mengalami kerugian. Untuk mengatasi kekurangan dana untuk membiayai penjualannya, sebagian perusahaan menggunakan utang. Hal ini tentunya mempengaruhi struktur modal perusahaan, sehingga penulis ingin mengetahui pengaruh variabel-variabel terhadap struktur modal. Berdasarkan saran-saran penelitian dari jurnal referensi, penulis akan menggunakan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dan suku bunga BI sebagai variable moderasi. Selain itu, penulis akan

meneliti semua sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2016 – 2020.

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini hanya akan meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan adalah sejak PSAK 65 (Revisi 2015) tentang Laporan Keuangan Konsolidasian berlaku secara efektif yaitu sejak tahun 2016 hingga tahun tersedianya annual report yaitu tahun 2020.

1.4 Perumusan Masalah

Adapun berdasarkan penjabaran di atas, peneliti melakukan perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal?
3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal?
4. Apakah Suku Bunga BI mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal?
5. Apakah Suku Bunga BI mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal?
6. Apakah Suku Bunga BI mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal
2. Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal
3. Untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal
4. Untuk menguji peran Suku Bunga BI dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal
5. Untuk menguji peran Suku Bunga BI dalam memoderasi Likuiditas terhadap Struktur Modal
6. Untuk menguji peran Suku Bunga BI dalam memoderasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Adapun manfaat penelitian ini bagi praktisi adalah agar manajer keuangan dapat mengetahui bagaimana struktur modal yang baik dalam mengambil keputusan ke depannya. Bagi investor, agar para investor mampu memutuskan seperti apa perusahaan dengan struktur modal yang baik. Investor juga dapat mengambil keputusan pendanaan yang lebih baik dengan melihat struktur modalnya. Manfaat penelitian ini bagi pemerintah adalah agar mampu meninjau tingkat suku bunga BI yang lebih baik bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia. Sedangkan manfaat penelitian ini bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai bahan referensi / pustaka dalam meneliti variabel yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyadi, A. D. (2021, October 1). Utang AS hingga Evergrande Jadi Sorotan, Apa Pengaruhnya ke RI? *DetikFinance*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5748332/utang-as-hingga-evergrande-jadi-sorotan-apa-pengaruhnya-ke-ri>
- Albart, N., Sinaga, B. M., Santosa, P. W., & Andati, T. (2020). The Effect of Corporate Characteristics on Capital Structure in Indonesia. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(1). <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i1.2153>
- Andriyanto, H. (2021, September 28). Evergrande dan Masalahnya. *Berita Satu*. <https://www.beritasatu.com/dunia/833759/evergrande-dan-masalahnya>
- Assfaw, A. M. (2020). The Determinants of Capital structure in Ethiopian Private Commercial Banks: A Panel Data Approach. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(1), 108–124. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i1.2223>
- Awaluddin, M., Amalia, K., Sylvana, A., & Wardhani, R. S. (2019). Perbandingan Pengaruh Return on Asset, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Managerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional dan Domestik di BEI. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 6(1), 113–128. <https://doi.org/10.24252/minds.v6i1.7965>
- Bank Indonesia. (2021a). *Statistik Sistem Keuangan Indonesia September 2021*.
- Bank Indonesia. (2021b). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (Vol. 12)*. https://www.bi.go.id/en/statistik/ekonomi-keuangan/sulni/Documents/SULNI_Oktober_2021.pdf
- Buchari, A., Achsani, N. A., Tambunan, M., & Maulana, T. N. A. (2016). the Capital Structure of Venture Capital Firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i3.267>
- Budiono, & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap

- Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BISMA Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 119–134.
- Chandra, T. (2014). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 18(4), 507–523. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2014.v18.i4.2187>
- Chow, Y. P. (2019). Sectoral Analysis of the Determinants of Corporate Capital Structure in Malaysia. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 10(2), 278–293. <https://doi.org/10.15388/omee.2019.10.14>
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2020). *Laporan Keuangan Konsolidasian* (Vol. 3, Issue 2017). <http://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf>
- Dewi, W., & Lestari, H. S. (2014). Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 7(2), 273. <https://doi.org/10.25105/jmpj.v7i2.809>
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial Management and Analysis* (2nd ed.). John Wiley & Sons, Inc.
- Fenyves, V., Pető, K., Szenderák, J., & Harangi-Rákos, M. (2020). The capital structure of agricultural enterprises in the Visegrad countries. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 66(4), 160–167. <https://doi.org/10.17221/285/2019-AGRICECON>
- Gharaibeh, O. K., & AL-Tahat, S. (2020). Determinants of Capital Structure: Evidence from Jordanian Service Companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 364–376. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.28](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.28)
- Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16, 1–34. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5)
- Hadi, A. R. A., Hamad, S. A., & Suryanto, T. (2016). Capital Structure

- Determinants: Evidence From Palestine and Egypt Stock Exchanges. *Ikonomika (Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam)*, 1(2), 118–130. <https://doi.org/10.24042/febi.v1i2.147>
- Hadinugroho, B., Harmadi, & Agustanto, H. (2018). Determinan Struktur Modal Perusahaan di Negara-Negara Asia Tenggara. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22(2), 144–163. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol22.iss2.art3>
- Haron, R. (2018). Firm Level, Ownership Concentration and Industry Level Determinants of Capital Structure in an Emerging Market: Indonesia Evidence. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 14(1), 127–151. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2018.14.1.6>
- Horne, J. Van, & Wachowicz, J. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Pearson Education Limited.
- Hussain, S., Quddus, A., Tien, P. P., Rafiq, M., & Pavelková, D. (2020). The Moderating Role of Firm Size and Interest Rate in Capital Structure of the Firms: Selected Sample from Sugar Sector of Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 341–355. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.29](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.29)
- Intan, K. (2021, March 18). Kenaikan penjualan Ace Hardware lesu pada Februari 2021, simak rekomendasi saham ACES. *Kontan.Co.Id*. <https://investasi.kontan.co.id/news/kenaikan-penjualan-ace-hardware-lesu-pada-februari-2021-simak-rekomendasi-saham-aces>
- Jonnardi. (2016). Moderating Effect of Monetary Indicators on the Peckingorder Theory Validity in Indonesia Stock Exchange (BEI). *International Journal of Economic, Commerce and Management*, IV(7), 1–15.
- Júnior, F. P. R., Santos, I. dos, Gaio, L. E., Stefanelli, N. O., & Passos, I. C. (2019). Capital Structure of Brazilian Public Companies: Normality, Global Financial Crisis and Economic Recession. *Contaduria y Administracion*, 64(1), 1–15. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1152>
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Machdar, N. M. (2018). Kinerja Keuangan, Kinerja Saham Dan Struktur Modal Di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 18(2), 135–152.

<https://doi.org/10.25105/mraai.v18i2.3069>

- Malhotra, N., & Birks, D. (2007). *Marketing Research: an applied approach: 3rd European Edition* (3rd ed.).
https://www.researchgate.net/publication/313093161_Marketing_Research_a_n_applied_approach_3rd_European_Edition
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
<https://doi.org/10.2307/1809167>
- Mota, J. H. F., & Moreira, A. C. (2014). Determinants of the Capital Structure of Portuguese Firms With Investments in Angola. *AOSIS (South African Journal of Economic and Management Sciences)*, 1–11.
<https://doi.org/10.4102/sajems.v20i1.885>
- Nisiyama, E. K., & Nakamura, W. T. (2018). Diversity of the Board and Capital Structure. *RAE Revista de Administracao de Empresas*, 58(6), 551–563.
<https://doi.org/10.1590/S0034-759020180604>
- Otekunrin, A. O., Nwanji, T. I., Eluyela, D., Olowookere, J. K., & Fagboro, D. G. (2020). Capital Structure and Profitability: The Case of Nigerian Deposit Money Banks. *Banks and Bank Systems*, 15(4), 221–228.
[https://doi.org/10.21511/bbs.15\(4\).2020.18](https://doi.org/10.21511/bbs.15(4).2020.18)
- Ponce, H. G., Montalvo, C. M., & Murillo, R. P. (2019). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of the Manufacturing Sector at Ecuador. *Contaduria y Administracion*, 64(2), 1–18.
<https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1848>
- Pramita, D. A., & Jonnardi. (2021). Faktor -Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(1), 40–49.

- Prieto, T., Belen, A., & Lee, Y. (2019). Internal and External Determinants of Capital Structure in Large Korean Firms. *Global Business & Finance Review*, 24(3), 79–96. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2019.24.3.79>
- Putri, C. A. (2021, January 30). Bank Dunia: Pandemi Bikin Perusahaan-Negara Hidup dari Utang. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210130183850-4-219893/bank-dunia-pandemi-bikin-perusahaan-negara-hidup-dari-utang>
- Raharjo, A. W., & Elida, T. (2015). *Bank dan Lembaga Keuangan Non Bank di Indonesia* (1st ed.). UI-Press.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE Fakultas Ekonomi UGM.
- Rufina, D., Ariyanto, S., & Lesmana, T. (2015). Analysis of Factors That Affects the Capital Structure within Companies Included in the Index of LQ45 During 2011 - 2013. *Binus Business Review*, 6(3), 365. <https://doi.org/10.21512/bbr.v6i3.946>
- Salgado, R. J. S., & Martinez, A. F. R. F. V. (2018). The Impact of Metals' Prices on the Capital Structure of Mining and Metallurgic Firms in Latin America (2004-2014). *Contaduria y Administracion*, 63(3), 1–18. <https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2018.837>
- Sidik, S. (2020, September 25). Corona Bikin Likuiditas Seret, Fitch Downgrade 32 Perusahaan. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200925100956-17-189375/corona-bikin-likuiditas-seret-fitch-downgrade-32-perusahaan>
- Situmorang, R. T. (2020, July 6). Alfamart (AMRT) Proyeksi Penurunan Omzet Tipis pada Kuartal II/2020. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20200706/192/1262323/alfamart-amrt-proyeksi-penurunan-omzet-tipis-pada-kuartal-ii2020>
- Sukandarrumidi. (2008). *Dasar-dasar Penulisan Proposal Penelitian*. Gajah Mada University Press.
- Syamsiyah. (2014). Analisis Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2009-2013. *Iqtishadia*, 7(1), 135–156.

- Tran, D. T. T. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Vietnamese Listed Firms. *Serbian Journal of Management*, 12(1), 77–92. <https://doi.org/10.5937/sjm12-10187>
- Ulfah, F. U. (2020, November 3). Harga Batu Bara Turun, Laba Adaro (ADRO) Ambblas 73,05 Persen pada Kuartal III/2020. *Market Bisnis*. <https://market.bisnis.com/read/20201103/192/1312785/harga-batu-bara-turun-laba-adaro-adro-ambblas-7305-persen-pada-kuartal-iii2020>
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.
- Zavala, M. del R. V., & Salgado, R. J. S. (2019). Empirical Evidence on the Relationship of Capital Structure and Market Value among Mexican Publicly Listed Companies. *Contaduria y Administracion*, 64(1), 1–29. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1377>