

## **Pengaruh Struktur Modal terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia**

Andi Harmoko Arifin<sup>✉</sup>,  
STIE Pelita Buana

DOI: [10.37531/sejaman.v5i1.1587](https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587)

### **Abstrak**

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Profitabilitas diukur dengan rasio Return On Asset (ROA) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 45 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2015, ditentukan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci** : Profitabilitas, Return On Asset, struktur modal, Debt to Equity Ratio.

### **Abstract**

Capital structure is an important issue for the company because the good or bad of the capital structure will have a direct effect on the company's financial position, especially with the existence of very large debt that will put a burden on the company. The purpose of this study was to determine the effect of capital structure as measured by the ratio of Debt to Equity Ratio (DER) on Profitability measured by the ratio of Return On Assets (ROA) in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample was 45 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2015, determined by the purposive sampling method. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis. The results of this study are capital structure, which has a positive and significant effect on the profitability of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

**Keywords** : Profitability, Return on Assets, Capital Structure, Debt To Equity Ratio.

Copyright (c) 2021 Andi Harmoko Arifin

---

<sup>✉</sup> Corresponding author :  
Email Address : [harmokoarifin.andi@gmail.com](mailto:harmokoarifin.andi@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah bagaimana mencapai keuntungan sehingga nantinya dapat meningkatkan kesejahteraan perusahaan dan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk mencapai laba ini sering disebut dengan istilah Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi & Abdul, 2010). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Menurut (Rio Nofita, 2013), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar. Lifessy (2011:38) dalam (Saeful, 2018), Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Rasio profitabilitas terdiri atas Net Profit Margin, Basic Earning Power, Return On Investment, dan Return On Equity.

Struktur modal adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan ekuitas serta masalah penting dalam keputusan belanja. Menurut (Robiyanto, Nafiah, Harijono, & Inggawati, 2020) bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan modal yang banyak bersumber dari investor atau kreditur belum tentu merefleksikan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang mempunyai modal guna menjalankan kegiatan produksi dan siap menjual produknya akan mengharapkan laba dari setiap kegiatannya. Dalam setiap kegiatan perusahaan akan memaksimalkan laba (profit maximization),

Untuk melihat kinerja perusahaan hal yang perlu di perhatikan antara lain profitabilitas dan struktur modalnya (Syarif, 2017). Struktur modal dan profitabilitas pada sektor manufaktur berkorelasi positif pada tahun 2011 dan tahun 2012, tetapi tahun 2013 justru DER meningkat 2,65% tetapi ROA menurun 5,05%. Pada Tabel 1.1 menunjukkan rata-rata DER, ROA, dan Nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 sampai dengan 2013 dimana DER tahun 2011 yakni 1,77% telah mengalami penurunan pada tahun 2012 yakni sebesar 1,31% dan terjadi peningkatan pada tahun 2013 yakni sebesar 2,65%. ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki rasio DER lebih dari 1 sehingga mempunyai tingkat risiko bisnis yang lebih tinggi. Sementara ROA mengalami penurunan yang sangat signifikan dapat dilihat pada tahun 2013 yakni 5,05% jika dibandingkan dengan tahun 2011 yakni 8,47% dan tahun 2012 yakni 7,02%. Penurunan rasio ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, dan akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan data di atas, dapat dilihat bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio DER mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun.

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah subsektor farmasi. Subsektor farmasi memiliki peran dalam reformasi dibidang kesehatan. Dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Terkait dengan kebutuhan obat, dengan jumlah penduduk Indonesia yang terus meningkat serta

meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap kesehatan, potensi peningkatan pengeluaran kesehatan terhadap GDP perkapita turut serta mendorong pertumbuhan industri farmasi nasional (Komang & Dewa, 2019). Lebih lanjut (Komang & Dewa, 2019) menjelaskan pada tahun 2014 di Indonesia terdapat 206 perusahaan pelaku industri farmasi yang mana 33 perusahaan diantaranya merupakan Penanam Modal Asing (PMA). Sedangkan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 10 perusahaan ([www.kementrianperindustrian.com](http://www.kementrianperindustrian.com)). Ketergantungan industri farmasi Indonesia pada impor bahan baku menjadi jelas ketika menyadari 90 % dari bahan baku yang digunakan dalam industri farmasi bahan impor. Selain itu, bahan-bahan yang di impor mencapai sekitar 75% dari total biaya produksi perusahaan farmasi. Dengan demikian jelas bahwa depresiasi rupiah memiliki dampak negatif yang parah pada perusahaan farmasi di Indonesia atau konsumen Indonesia. Depresiasi rupiah yang tajam membentuk masalah yang lebih besar untuk perusahaan farmasi di Indonesia dari perlambatan ekonomi tersebut.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut temuan-temuan empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini Debt to Equity Ratio (DER) dan Variabel Independen adalah Return on Asset (ROA) dengan periode pengamatan dalam penelitian ini selama 5 tahun yaitu periode (2011-2015).

#### Penelitian Terdahulu

(Abor, 2005) Studi ini menyelidiki hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Ghana selama periode lima tahun 2005-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara profitabilitas dan hutang jangka pendek dan hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dan hutang jangka panjang. Hasilnya juga mengungkapkan bahwa, perusahaan yang terdaftar di Ghana lebih mengandalkan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang. Rata-rata rasio utang jangka pendek terhadap total modal adalah 52% dan rasio utang jangka panjang terhadap total modal adalah 11%.

(Singh & Bagga, 2019) Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini bermanfaat bagi investor, pemberi pinjaman, serta perusahaan kecil dan menengah. Ini juga akan membantu manajer keuangan untuk mengidentifikasi struktur modal optimal mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

(Purwitasari & Septiani, 2013) DER dalam penelitian ini secara parsial signifikan negatif pengaruhnya terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari perolehan angka t hitung variabel DER sebesar -2,691 dan mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yaitu ( $0,010 < 0,05$ ). Angka negatif (-) pada t hitung menunjukkan adanya pergerakan yang berlawanan antara variabel DER terhadap ROA, dimana pada saat DER meningkat maka ROA akan menurun, begitu juga sebaliknya apabila DER menurun maka akan meningkatkan tingkat ROA perusahaan. Struktur modal yang rendah akan meningkatkan tingkat profitabilitasnya, begitu pula sebaliknya apabila struktur modal tinggi akan menurunkan tingkat profitabilitasnya. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya dapat menimbulkan adanya risiko kebangkrutan pada perusahaan.

(Rosalia & Budiyanto, 2018) hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan longterm debt to assets

ratio berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity. Artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat longterm debt to assets ratio yang rendah sehingga beban hutang jangka panjang yang ditanggung perusahaan sampel yang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva juga semakin rendah. Sehingga semakin mudah bagi perusahaan yang menjadi sampel untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka panjangnya. Sedangkan longterm debt to equity ratio berpengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity, artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat longterm debt to equity ratio yang rendah sehingga besar hutang dalam jangka panjang yang harus ditanggung oleh para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas juga semakin rendah. Jika tingkat longterm debt to equity ratio (LDER) rendah atau mendekati nilai minimum artinya semakin kecil besar beban hutang jangka panjang yang harus ditanggung oleh para penanam modal dari perusahaan sampel.

(Pratiwi et al., 2013) berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, keputusan struktur modal yang buruk akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya keputusan keuangan yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

## METODOLOGI

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Farmasi yang go public yang terdaftar* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Sampel ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data perusahaan yang terdaftar di BEI khususnya perusahaan Farmasi dari yang sudah dipublikasikan melalui laporan keuangan perusahaan tercantum dalam ICMD 2011, ICMD 2012, ICMD 2013, ICMD 2014, ICMD 2015. Sumber data dapat diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD).

### Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dikembangkan dalam penelitian ini akan digunakan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X + e$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas

$\alpha$  = Koefisien Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel

X = Struktur Modal

e = Error

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi

klasik regresi. Besarnya suatu konstanta tercermin dalam b dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ditunjukkan dengan b. Analisis regresi ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan dependennya.

### Defenisi Operasional Variabel

Ada dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel tersebut terdiri dari variabel dependen dan variabel independen, sebagai berikut:

#### 1. Variabel Independen

##### Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada (Riyanto, 2010). Adapun skala pengukuran *Debt to Equity Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 2. Variabel Dependen

##### Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA) menurut Kasmir (2012: 201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Profitabilitas diukur dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Hipotesis

Uji parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai *t* pada tabel *coefficient* yang dihitung dengan bantuan program SPSS. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5 persen atau 0,05. Adapun kriteria pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut: jika *p* value <0,05 maka H0 ditolak dan jika *p* value >0,0 maka H0 diterima. Uji ini sekaligus digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, dan profitabilitas dengan melihat nilai *t* masing-masing variabel.

Tabel 1. berikut ini menyajikan hasil uji statistik t.

Model		Unstandardized		Standardize	t	Sig.
		Coefficients		d		
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.075	.104		.722	.473
	Struktur Modal	.648	.051	.711	12.615	.003

### a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS V 22.0 (2016)

Dari tabel 1 di atas, didapat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.075 + 0.648X + e$$

Berikut adalah penjelasan dari persamaan regresi berganda yang terbentuk : adalah Koefisien regresi untuk (X) Struktur Modal= 0.648. Hasil Koefisien regresi untuk struktur modal menunjukkan besarnya pengaruh variabel struktur modal (X) terhadap profitabilitas, artinya apabila variabel struktur modal meningkat satu persen, maka diprediksikan profitabilitas akan meningkat sebesar 0.648 satuan dengan asumsi variabel dependen adalah konstan.

### Pembahasan

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya, sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010). Menurut (Rosalia & Budiyanto, 2018) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur modal hal penting bagi setiap perusahaan karena modal merupakan faktor penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan aktivitasnya. Manajer harus mampu mengefisienkan dana yang dihimpun oleh perusahaan. Tujuan struktur modal adalah penggabungan sumber dana digunakan perusahaan dalam membayarkan operasi. Kesalahan menentukan struktur modal mempunyai dampak luas, terutama bila perusahaan menggunakan hutang yang besar. Beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar, dan meningkatkan risiko finansial, yaitu perusahaan tidak bisa membayarkan beban bunga dan angsuran hutang (Syarif, 2017).

Hasil uji regresi menunjukkan struktur modal (X) mempunyai probabilitas sebesar 0,003 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas yang artinya semakin tinggi struktur modal perusahaan maka profitabilitas perusahaan tersebut juga akan meningkat. struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Sejalan dengan hasil penelitian (Abor, 2005) dalam studi ini menyelidiki hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Ghana selama periode lima tahun 2005-2009. hasil penelitian menunjukkan bahwa, ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara profitabilitas dan hutang jangka pendek dan hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dan hutang jangka panjang. Hasilnya juga mengungkapkan bahwa, perusahaan yang terdaftar di Ghana lebih mengandalkan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang. Rata-rata rasio utang jangka pendek terhadap total modal adalah 52% dan rasio utang jangka panjang terhadap total modal adalah 11%.

Relevan pula dengan hasil penelitian (Singh & Bagga, 2019) Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini bermanfaat bagi investor, pemberi pinjaman, serta perusahaan kecil dan menengah. Ini juga akan membantu manajer keuangan untuk mengidentifikasi struktur modal optimal mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian (Purwitasari & Septiani, 2013) DER dalam penelitian ini secara parsial signifikan negatif pengaruhnya terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari perolehan angka t hitung variabel DER sebesar -2,691 dan mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yaitu ( $0,010 < 0,05$ ). Angka negatif (-) pada t hitung menunjukkan adanya pergerakan yang berlawanan antara variabel DER terhadap ROA, dimana pada saat DER meningkat maka ROA akan menurun, begitu juga sebaliknya apabila DER menurun maka akan meningkatkan tingkat ROA perusahaan. Struktur modal yang rendah akan meningkatkan tingkat profitabilitasnya, begitu pula sebaliknya apabila struktur modal tinggi akan menurunkan tingkat profitabilitasnya. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya dapat menimbulkan adanya risiko kebangkrutan pada perusahaan.

Sejalan pula dengan hasil penelitian (Rosalia & Budiyanto, 2018) hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *long term debt to assets ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity*. Artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat *long term debt to assets ratio* yang rendah sehingga beban hutang jangka panjang yang ditanggung perusahaan sampel yang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva juga semakin rendah. Sehingga semakin mudah bagi perusahaan yang menjadi sampel untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka panjangnya. Sedangkan *long term debt to equity ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity*, artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat *long term debt to equity ratio* yang rendah sehingga besar hutang dalam jangka panjang yang harus ditanggung oleh para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas juga semakin rendah. Jika tingkat *long term debt to equity ratio* (LDER) rendah atau mendekati nilai minimum artinya semakin kecil besar beban hutang jangka panjang yang harus ditanggung oleh para penanam modal dari perusahaan sampel.

Sejalan pula dengan hasil penelitian (Pratiwi et al., 2013) berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, keputusan struktur modal yang buruk akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya keputusan keuangan yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan

*Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997). Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak

eksternal (para kreditor). Makin besar hutang perusahaan untuk mendanai asset, makin besar pula *financial leverage* yaitu pembayaran bunga hutang. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi total asset yang dibiayai oleh kreditor. Makin tinggi *Debt to Equity Ratio*, makin besar *financial leverage* dan makin besar pula dana kreditor yang digunakan untuk menghasilkan laba.

## SIMPULAN

Struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas yang artinya semakin tinggi struktur modal perusahaan maka profitabilitas perusahaan tersebut juga akan meningkat. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

## Referensi :

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6(5), 438-445. <https://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Hanafi, M., & Abdul, H. (2010). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMPYKPN.
- Komang, Y. S., & Dewa, G. D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 567. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i06.p03>
- Pratiwi, S., Bachri, S., & Suardi, A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Accounting*, 2(3), 1-11.
- Purwitasari, E., & Septiani, A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Accounting*, 2(3), 1-11.
- Rio Nofita. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. Padang.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan (Keempat)*. Yogyakarta: BPFE.
- Robiyanto, Nafiah, Harijono, & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46-57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Rosalia, W., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sbu Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(4), 1-17.
- Saeful. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Cabang Barru Unit Mangkoso. Makassar. Retrieved from [https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/2545-Full\\_Text.pdf](https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/2545-Full_Text.pdf)
- Singh, N. P., & Bagga, M. (2019). The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study. *Jindal Journal of Business Research*, 8(1), 65-77. <https://doi.org/10.1177/2278682118823312>
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan (Satu)*. Yogyakarta: Ekonisia.

- Syarif, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Risiko Investasi pada Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Muhammadiyah Makassar: Makassar.
- Weston, J., Fred, & Brigham, E. (2005). Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.