

COVID-19 DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL

PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Eka Indriyani MS

eka.indriyani@uin-alauddin.ac.id

UIN Alauddin Makassar

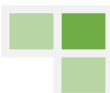
Abstract

The manufacturing industry is one of the industries affected by the economic turmoil due to the outbreak of the Covid-19 virus which has spread to almost all corners of the world. This has rocked the manufacturing sector in terms of restricting the supply of raw materials from abroad, decreasing human resources to monetary instability. Companies must map their capital structure, both internal and external. Factors that pay attention to the company's capital structure include asset structure, leverage level and profitability on firm value. This study has a population of manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index. The sampling mechanism is purposive sampling and obtained a total sample size of 27 companies active from 2016-2020. The results showed that the asset structure, leverage and profitability had a simultaneous effect on firm value. In a partial test, for 2 independent variables, namely asset structure and profitability, each of them has a significant effect on firm value, but the leverage variable does not have a significant effect on firm value. This indicates that in the current condition the company should consider not using debt if internal funding sources have been met.

Keywords: *asset structure, leverage, profitability and firm value.*

Abtrak

Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang terkena dampak gejala perekonomian akibat mewabahnya virus Covid-19 yang merambah hampir seluruh pelosok dunia. Hal ini mengguncang sektor manufaktur dalam hal pembatasan supply bahan baku dari luar negeri, penurunan sumber daya manusia hingga ketidakstabilan moneter. Perusahaan harus melakukan pemetaan terhadap struktur modal yang dimiliki baik yang bersumber internal maupun eksternal. Faktor yang memberikan perhatian struktur modal perusahaan diantaranya struktur aset, tingkat leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Adapun mekanisme penarikan sampel yaitu purposive sampling dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan yang aktif sejak tahun 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan struktur aset, leverage dan profitabilitas berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan. Dalam uji parsial, untuk 2 variabel independen yaitu struktur aset dan profitabilitas masing-masing memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun variabel leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam kondisi saat ini perusahaan sebaiknya



mempertimbangkan tidak menggunakan hutang jika dari sumber pendanaan internal sudah terpenuhi.

Kata kunci : struktur aset, leverage, profitabilitas dan nilai perusahaan.

A. Latar Belakang

Tsunami Covid-19 yang terjadi di dunia dan utamanya di Indonesia memberikan pengaruh yang sangat serius pada aktivitas perekonomian Indonesia khususnya industri manufaktur. Industri manufaktur selama ini telah berperan penting dalam mendorong ketahanan dan pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia. Namun ketika pemerintah menerapkan kebijakan *physical distancing* yang mengharuskan masyarakat membatasi aktivitas kegiatan di luar rumah dan lebih mengutamakan beraktivitas dari rumah. Hal ini tentu memberi pengaruh kepada pihak perusahaan manufaktur baik pemilik, pengelola hingga para pekerja yang kehidupannya hanya bergantung dari perusahaan tersebut. Perhatian perusahaan juga terfokus pada kenaikan harga bahan baku yang tidak stabil disebabkan oleh gejolak nilai tukar rupiah yang terus merosot. Kondisi ini memberikan keprihatinan kepada pengusaha manufaktur khususnya pengelola perusahaan dalam mempertahankan perusahaannya agar terus beroperasi dengan baik dan mempertahankan kualitas produknya untuk tetap diminati konsumen sehingga dapat mewujudkan tujuan utama perusahaan dalam hal mencapai keuntungan yang maksimal. Dalam rangka mencapai tujuan, perusahaan berupaya mengatur kebutuhan modal kerja dari berbagai sumber baik sumber pendanaan internal melalui modal sendiri maupun sumber eksternal melalui hutang. Struktur modal merupakan cara perusahaan dalam mengatur perbandingan antara hutang dan ekuitas.

Struktur modal (*capital structure*) adalah kombinasi hutang, saham preferen dan modal pribadi yang dijadikan dasar dalam menghimpun dana atau modal yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Kekeliruan dalam memetakan struktur modal akan berdampak luas jika perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dalam jumlah besar sehingga menimbulkan resiko bagi nilai perusahaan terutama dalam memikirkan return kepada investor. Namun perusahaan yang mengambil hutang dengan menjaminkan aset yang dimiliki perusahaan memiliki hubungan positif (Biger, Hoang, 2008). Perusahaan harus mengedepankan prinsip kehati-hatian dalam mengambil hutang untuk mengantisipasi kebangkrutan. Karena hutang menjadi beban operasional perusahaan yang harus diselesaikan meskipun dalam kondisi penjualan perusahaan menurun. Dua hal yang harus dipikirkan oleh

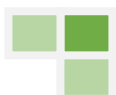


perusahaan dalam menjaga struktur modalnya yaitu bagaimana mengelola struktur aset yang baik dalam menunjang kebutuhan produktivitas perusahaan seperti maintenance alat dan mesin, kelayakan pabrik dan gudang dan hal lain yang memberikan pengaruh dalam meningkatkan jumlah produksi barang/output dari perusahaan. Di sisi lain perusahaan harus menggunakan leverage sebaik-baiknya untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan baik dalam jumlah besar maupun kecil. Keberadaan aset tidaklah seharusnya dijadikan sebagai jaminan dalam mengambil hutang sebanyak-banyaknya karena hal ini akan menjerumuskan perusahaan dalam *financial distress* membayar beban hutang yang berlebihan. Namun jika perusahaan mampu mengelola struktur modal dengan baik dengan melakukan analisis kelayakan terhadap struktur aset dan penggunaan leverage yang optimal tentu akan mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan laba (*profitabilitas*). Jika perusahaan mencapai keuntungan yang maksimal tentu memberikan penilaian kepada investor atas keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya. Namun jika perusahaan mengalami kesulitan hingga tidak mampu membayar *return* tentu membuat investor menarik diri untuk tidak menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini tentu memberi pengaruh besar terhadap harga saham perusahaan. Menurut Said & Muhammad (2016), Lonjakan harga saham akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sehingga mendorong tingginya kepercayaan market khususnya konsumen serta pihak eksternal perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan di masa saat ini dan masa yang akan datang.

B. Tinjauan Pustaka

1. Struktur Aset

Struktur aset merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan yang dijadikan jaminan dalam mendapatkan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang. Perusahaan akan berani berhutang dalam jumlah yang besar karena memiliki kepastian akan dikabulkan permintaannya karena adanya jaminan aset yang diserahkan kepada pihak kreditur. Terdapat hubungan yang searah dan positif antara perbandingan hutang dengan kapasitas aset yang dijamin oleh perusahaan (Biger dan Hoang, 2008). Namun berbeda dengan pendapat (Grossman dan Hart, 2008) yang mengatakan manajemen harus berhati-hati menggunakan hutang dalam jumlah besar dan berupaya menghindari kebangkrutan meskipun telah mengalokasikan aset sebagai jaminan hutang atas power kepemimpinan yang dimiliki untuk mengatur aset dengan seenaknya. Rumusan untuk mengukur struktur aset sebagai berikut :



$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. Leverage

Leverage merupakan biaya tetap atas pengorbanan sejumlah *asset* atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Keputusan dalam menggunakan *leverage* seharusnya menjadi pertimbangan dalam menyeimbangkan *return* yang lebih tinggi kepada investor sehingga menimbulkan *risk* dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo.

Perusahaan yang bebas hutang memiliki tingkat *business risk* yang rendah. Ini bisa dilakukan oleh perusahaan yang tidak memiliki ketidakpastian pendapatan operasional karena berpotensi mengalami *financial distress* walau tanpa hutang. Perusahaan harus menggunakan pendanaan internal yaitu modal sendiri (Ross, Westerfield dan Jaffe, 2008).

Leverage diukur dengan DER. DER merupakan perbandingan rasio total hutang dan ekuitas. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Riyanto (2001:35) adalah perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Sedangkan Harahap (1998:304) dalam bukunya Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan memberikan pengertian bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah prestasi yang dicapai perusahaan pada periode tertentu dengan menggunakan semua kemampuan baik itu modal perusahaan atau aktiva.



Keuntungan memiliki hubungan yang negatif dengan hutang (Gill, et al, 2009) dimana perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang sangat tinggi lebih memilih menggunakan sumber dana internal yaitu keuntungan perusahaan daripada melakukan pinjaman. Konsep ini mengacu kepada *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984) karena informasi asimetris, perusahaan menggunakan hierarki pendanaan dari dana internal dengan pilihan paling terakhir adalah penerbitan saham baru.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Rumusan untuk mencari *Return On Equity* (ROE) sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2015) merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi yang akan mempengaruhi tingkat kepercayaan konsumen dan pasar pada kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Said & Muhammad H, 2016). Menurut Cristiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a) Observasi Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- b) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c) Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrisik bukan sekedar harga dari

sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

C. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu kegiatan penelitian dalam upaya membangun kerangka pikir dan hipotesis, melihat korelasi dan pengaruh antar variabel dengan menggunakan alat analisis data. Dengan pendekatan ini kuantitatif ini diperlukan data numerik yang dianalisis menggunakan statistik untuk menguji sejumlah hipotesis.

2. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data di kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di PT. IDX Cabang Makassar jalan Dr. Ratulangi No. 124 Kota Makassar. Adapun jadwal waktu penelitian sejak Juni-September 2020.

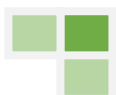
3. Populasi dan Penarikan Sampel

Populasi penelitian adalah 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif di JII selama tahun 2016-2020. Teknik penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* karena anggota sampel yang dipilih telah memenuhi kriteria tertentu dan sesuai dengan tujuan penelitian.

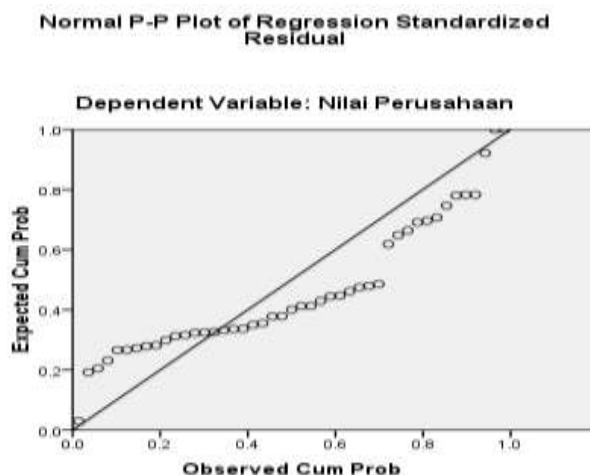
D. Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan SPSS 21. Hasil asesmen menunjukkan data memiliki distribusi normal ditunjukkan dengan membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Jika distribusi data menunjukkan normal maka garis yang akan menggambarkan data akan mengikuti garis diagonal. Berikut gambar hasil uji normalitas :



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

Gambar 1 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

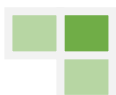
Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat adanya hubungan sejalan antar variabel bebas dalam model regresi. Tidak ditemukannya multikolinearitas sebagai syarat yang harus dipenuhi dengan melihat nilai VIF kurang dari 5. Tabel berikut menunjukkan hasil uji multikolinearitas :

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	.982	1.018
X2	.241	4.154
X3	.240	4.172

Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

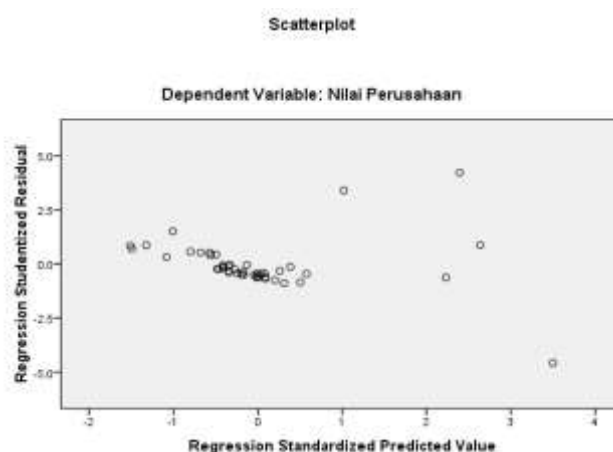


Tabel 1 terlihat bahwa variabel struktur aset, *leverage* dan *profitabilitas* menghasilkan nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 5 sehingga dapat diinterpretasikan tidak ditemukannya multikolinearitas pada variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan tidak terdapat satupun variabel bebas yang signifikan mempengaruhi variabel terikat dengan nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini dapat dilihat dari grafik plot di bawah tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu vertikal (Y) secara acak dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat di bawah ini:

Gambar 2 Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi ada atau tidak adanya hubungan antar residual pada satu observasi dengan observasi yang lain. Untuk mendapatkan syarat tidak adanya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode uji Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat di bawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.792 ^a	0.560	0.531	284.128	1.984

Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.984 karena nilai tersebut berkisar antara $1.65 < 2.35$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model tersebut, sehingga model regresi layak digunakan untuk penelitian ini.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4485.205	924.485		5.209	.000
Struktur Aset	821.234	429.301	.421	2.312	.004
Leverage	-143.873	41.829	-.782	-3.211	.003
Profitabilitas	3170.452	1957.216	.438	4.261	.000

Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

Hasil Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Berasarkan tabel diatas nilai *R square* adalah sebesar 0,560 atau sebesar 56% yang berarti variabel struktur aset, leverage dan profitabilitas berpengaruh sebesar 56% terhadap nilai

perusahaan sedangkan sisanya sebesar (100% - 56% = 44%) dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain diluar model.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 4. Hasil Uji F (Uji Simultan)

	F	Sig.
X ₁ , X ₂ X ₃	14,924	0,000 ^a

Sumber: Data Diolah (Output SPSS 21)

Untuk uji F diperoleh nilai F-hitung sebesar 14,924 > F-tabel (14,924 > 2,069) dan tingkat sign 0,000 < 0.05. Dalam pengujian simultan dalam analisis regresi disimpulkan bahwa variabel struktur aset, *leverage* dan *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil Uji t (Parsial)

Hasil *output* SPSS di atas menunjukkan struktur aset memiliki nilai t-hitung > t-tabel (2,312 > 1,67) dan tingkat sign 0,04 < 0.05 menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel struktur aset terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji parsial variabel *leverage* memiliki nilai t-hitung < t-tabel (-3,211 < 1,67) dan tingkat sign 0,03 < 0.05 menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji parsial variabel *profitabilitas* memiliki nilai t-hitung > t-tabel (4,261 > 1,67) dan tingkat sign 0,00 < 0.05 menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.

E. Hasil Penelitian



Berdasarkan hasil analisis variabel struktur aset (X_1), *leverage* (X_2), dan *profitabilitas* (X_3) secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2016-2020. Sehingga hipotesis yang menyatakan ketiga variabel independen tersebut terhadap variabel dependen dapat diterima. Hasil ini mengisyaratkan bahwa variabel struktur aset, *leverage*, dan *profitabilitas* memiliki pengaruh yang sangat penting terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa dalam upaya menjalankan perusahaan perlu ada dukungan sumber permodalan internal maupun eksternal. Dengan adanya sumber dana tersebut dapat mewujudkan tujuan utama perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan atau profitabilitas.

Kemudian variabel struktur aset (X_1) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hasil penelitian ini menunjukkan ada hubungan yang sejalan antara struktur aset dan nilai perusahaan. Jika struktur aset mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya minat yang tinggi dari investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki struktur aset yang baik. Karena dianggap perusahaan layak dan mampu untuk memberikan *return* yang tinggi kepada investor karena diasumsikan memiliki struktur pendanaan yang baik terutama dalam hal pengelolaan asetnya dalam menunjang operasional perusahaan.

Leverage (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Apabila *leverage* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan turun, begitupun sebaliknya. Hasil yang diperoleh ini sejalan dengan teori *Trade-Off* mengatakan bahwa perusahaan yang tingkat risiko bisnisnya tinggi disarankan melakukan efisiensi terhadap hutang karena semakin tinggi hutang yang digunakan perusahaan akan memberikan pengaruh biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Investor akan lebih berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi karena akan mempengaruhi risiko terhadap *return* investor.



Profitabilitas (X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini sesuai dengan teori bahwa meningkatnya profitabilitas menggambarkan perusahaan memiliki kemampuan dalam meraih keuntungan yang maksimal sehingga diharapkan memberikan return yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan meningkatnya profitabilitas tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga berpengaruh terhadap peningkatan harga saham yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori pecking order dikatakan bahwa perusahaan yang memperoleh laba lebih besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar juga sehingga lebih menggunakan dana yang bersumber dari internal perusahaan.

F. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan judul “pengaruh struktur aset, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2020. maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa struktur aset, *leverage* dan *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Hasil pengujian parsial terdapat pengaruh signifikan antara variabel struktur aset terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hasil pengujian parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- 4) Hasil pengujian parsial terdapat pengaruh signifikan antara variabel *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia, Ph.D. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. ANDI. 2017.
- Brealey dan Marcus. *Fundamental of Corporate Finance*. Edisi kesembilan. Jakarta. PT. Erlangga. 2017
- Brigham, Eugene, dan Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta. 2018
- Brigham, Eugene dan Houston. *Fundamentals Of Financial Management*, Fifteenth Edition. Salemba Empat. Jakarta. 2019.
- Ferdiansyah dan Isnurhadi. *Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya. Volume 11 Nomor 2. Bulan Juni 2013.
- Keown, Martin dan J. William Petty. *Foundation of Finance The Logic and Practice of Financial Management*. Eight Edition. Pearson. 2014.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta. 2017.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta. 2001.
- Said, Salmah & Fadel Muhammad. 2016. *Pengaruh Risiko Kredit dan Tingkat Kecukupan Modal terhadap Profitabilitas pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Ide dan Inspirasi Vol. 3 No. 2, 2016.
- Soliha, E., dan Taswan. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. September. 2002.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta. 2016.
- Titman, Keown dan John D. Martin. *Financial Management Principles and Application*. Thirteenth Edition. Pearson. 2018.

