

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP
STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate pada Tahun
2017-2019)**

Theresia Fanny Lia Hanbo, Zulaikha ¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone : +622476486851

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of Profitability, Firm Size, Asset Structure, Liquidity, and Business Risk on the Capital Structure in Property and Real Estate Company Listed in 2017-2019. This research used Property and Real Estate companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2017-to 2019 as the research data.

This Research is a type quantitative. Purposive Sampling Method for determining the sample, and obtained 30 companies for three years, so it used 90 observations as a sample. This research used multiple regression analysis with secondary data from the annual report of Property and Real Estate Company.

The results indicate that the asset structure significantly affects the capital structure. While Profitability, company Size, Liquidity and Business Risk have no significant effect the capital structure. This research model provides a coefficient of determination of 15%. The rest is explained by other variables that are not in the model.

Keywords: Profitability, Firm Size, Asset Structure, Liquidity, Business Risk, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasional membutuhkan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Perusahaan tidak akan lepas dari pentingnya hal pendanaan yang dilakukan perusahaan baik yang bersumber dari eksternal maupun internal. Menurut Putri dan Andayani (2018) pendanaan eksternal merupakan pendanaan perusahaan yang diperoleh dengan cara meminjam dana dari luar perusahaan, sedangkan pendanaan internal merupakan pendanaan perusahaan yang menggunakan modal sendiri dalam perusahaan tersebut. Struktur modal di definisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam mengambil keputusan suatu pembelanjaan seorang manajer harus mempertimbangkan secara teliti, sifat dan biaya dari sumber dana yang dipilih karena masing-masing sumber pendanaan memiliki konsekuensi finansial yang berbeda (Selfiana dan Fidianfajria, 2016).

Perusahaan yang membutuhkan struktur modal di antaranya adalah perusahaan pada sektor property, karena sektor property ini memiliki kebutuhan akan modal yang sangat besar. Perusahaan property dan real estate merupakan salah satu bisnis yang sangat menjanjikan bagi para investor, karena bisnis ini merupakan bisnis yang memiliki prospek ke depan berkaitan dengan meningkatkan kebutuhan akan tempat tinggal bagi masyarakat, selain itu memiliki kecenderungan memberikan profit yang besar bagi investor. Pertumbuhan bisnis property dan real estate akan semakin bertumbuh pesat dan diikuti pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Bisnis ini sangat dilihat oleh investor lokal dan asing, bisnis ini juga dilihat para konsumen untuk kebutuhan jangka panjang. Perusahaan property dan real estate dalam menentukan Struktur Modal yang optimal bagi

perusahaan, perlu mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Ada faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Menurut Lianto *et al.* (2020), dalam pembuatan keputusan struktur modal, perlu mempertimbangkan hal-hal Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis. Permasalahan yang berkaitan dengan pendanaan sering terjadi pada perusahaan property dan real estate, seperti perusahaan properti tersebut mengalami kesulitan pendanaan dalam pembangunan proyek di Semarang dan Meikarta. Kedua proyek tersebut akhirnya diberhentikan pada tahun 2019, karena adanya ketidaksesuaian pembangunan dan kasus korupsi yang menjerat salah satu manajer perusahaan.

Dalam penelitian yang mengaitkan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis dalam penelitian terdahulu terdapat perbedaan dari hasil penelitian sehingga menimbulkan research gap. Sebagai contoh dalam penelitian yang dilakukan Lianto *et al.* (2020) Profitabilitas memiliki pengaruh pada Struktur Modal, namun hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian oleh Tarus *et al.* (2014) yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Dalam penelitian oleh Andriansyah dan Suharto (2019) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal, namun hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian oleh Fajrida *et al.* (2020) yang menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian Istiqomah *et al.* (2018) disimpulkan Struktur Aset memiliki pengaruh pada Struktur Modal, namun hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian oleh Lianto *et al.* (2020) yang menyimpulkan bahwa Struktur Aset tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian oleh Nita dan Surayana (2018) disimpulkan Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal, namun hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian oleh Nabilah *et al.* (2020) yang menyimpulkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Dalam penelitian oleh Munafi'ah *et al.* (2017) disimpulkan Risiko Bisnis mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Lianto *et al.* (2020) Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

Dengan adanya research gap dalam penelitian dari berbagai hasil dari penelitian terdahulu, penelitian ini bermaksud untuk memotivasi dilakukan penelitian ini dengan mengambil obyek berbeda, karena variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Perbedaan tersebut adalah jumlah perusahaan yang menjadi objek, perbedaan tahun penelitian, dan objek perusahaan yang dijadikan penelitian. Penelitian ini menggunakan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis sebagai variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap Struktur Modal dengan mengambil obyek pada Perusahaan Property dan Real estate pada tahun 2017-2019. Berlandaskan pada latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real estate ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real estate ?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real estate ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real estate ?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real estate ?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pecking order theory menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi berkemungkinan akan menggunakan laba ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan dan menggunakan hutang dalam jumlah rendah dan begitu juga sebaliknya (Syardiana *et al.*, 2015). Secara singkat teori pecking order ini menyatakan mengapa perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya melakukan peminjaman dana dalam jumlah yang sedikit, peminjaman dana yang sedikit disebabkan karena perusahaan ini mampu menghasilkan dana internal yang memadai untuk keperluan investasinya sehingga penggunaan hutang menjadi lebih rendah. Sebaliknya jika perusahaan memiliki keuntungan yang rendah perusahaan tersebut cenderung berutang lebih besar untuk keperluan investasinya.

Trade off theory menyatakan bahwa penyeimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang. Apabila perusahaan mengalami keuntungan akibat melakukan utang, maka tambahan utang boleh dilakukan. Namun, apabila kerugian akibat penggunaan utang lebih besar, tambahan utang tidak boleh dilakukan (Kusnadi *et al.*, 2022). Trade Off Theory dalam Struktur Modal yaitu menyeimbangkan pengorbanan dan manfaat yang timbul akibat menggunakan hutang. Apabila manfaatnya lebih besar, maka menggunakan tambahan hutang masih diperbolehkan. Teori ini menjelaskan sebuah perusahaan Struktur Modalnya tanpa menggunakan hutang dengan keseluruhan menggunakan hutang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk (Sansoethan dan Suryono, 2016).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah sebuah perusahaan yang memiliki kemampuan dalam memperoleh laba disetiap periode tertentu. Perusahaan akan menggunakan hutang yang sedikit apabila perusahaan bisa memperbesar tingkat pengembalian investasinya. Perusahaan akan mengetahui perkembangan perusahaannya, perusahaan juga akan mengetahui profitabilitasnya (Munafi'ah *et al.*, 2017). Md-Rus, *et al.* (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, hasil tersebut mendukung proposisi yang didukung oleh teori pecking order. Teori pecking order menyebutkan bahwa setiap perusahaan yang tidak memilih atau memiliki hutang disebut perusahaan yang menguntungkan, karena perusahaan tersebut memiliki dana untuk mencukupi pembiayaan aset mereka. Tingginya profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana dari dalam perusahaan jika profitabilitas lebih tinggi perusahaan akan menyediakan laba ditahan dengan jumlah yang tinggi dan dalam penggunaan hutang akan bisa lebih ditekan lagi Lianto *et al.* (2020), apabila sebuah perusahaan itu memiliki profitabilitas tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal dan akan mengutamakan dana internal yang sudah ada dari pada hutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Andriansyah dan Suharto (2019) dan Lianto *et al.* (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada penelitian Andriansyah dan Suharto (2019) dan Lianto *et al.* (2020) dengan didasarkan pada teori pecking order. Struktur modal adalah perbandingan atau kesetaraan terhadap keuangan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjuk dari pertimbangan modal sendiri dengan hutang jangka panjang sehingga dapat disimpulkan bahwa apabila profitabilitas yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi maka struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Semakin tinggi Struktur Modal, semakin rendah pendanaan perusahaan yang diberikan oleh pemegang saham, artinya semakin tinggi Struktur Modal maka semakin tinggi tingkat penggunaan hutang perusahaan. Sedangkan Struktur Modal rendah semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Berdasarkan pemaparan, didapatkan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan yang akan menentukan struktur pendanaan di sebuah perusahaan, dan perusahaan akan tau nilai aset yang dimiliki yang bisa dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Semakin kecil Ukuran Perusahaan semakin kecil juga kesempatan perusahaan untuk mendapatkan hutang. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan kecil menggunakan hutang jangka pendek karena biaya pengembalian lebih kecil dan jangka waktu pengembalian kurang dari satu tahun, sedangkan perusahaan besar akan menggunakan hutang jangka panjang dan waktu pengembalian yang diberikan kreditur cukup lama. Teori pecking order theory menyebutkan penjelasannya sejalan karena perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal sebelum memutuskan untuk berutang. Semakin besar Ukuran Perusahaan maka perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu jika tidak dapat akan menggunakan alternatif kedua dengan menggunakan hutang untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar membutuhkan lebih banyak dana untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Perusahaan tersebut akan lebih mudah memperoleh pinjaman dari kreditur karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profit lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Pratiwi, 2018).

Penelitian Istiqomah *et al.* (2018) dan Munafi'ah *et al.* (2017) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian Munafi'ah *et al.* (2017) dengan didasarkan pada teori pecking order, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal, semakin besar perusahaan, semakin banyak dana yang dibutuhkan perusahaan untuk berinvestasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka cenderung menggunakan utang atau modal asing juga semakin besar. Berdasarkan pemaparan, didapatkan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Menurut Lianto *et al.* (2020) Struktur Aset merupakan perbandingan antara total aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset tetap yang tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah besar, karena disebabkan dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil, dengan demikian besarnya aset akan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Teori Trade-off menyebutkan semakin banyak aset perusahaan akan banyak jaminan untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal yang berupa hutang. Hal ini karena pihak kreditur akan meminta jaminan sebagai pembayaran hutang (Sansoethan dan Suryoni, 2016).

Menurut Dakua (2018) perusahaan property yang besar sebagian modalnya tertanam dalam aset tetap. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar bisa menggunakan utang dalam jumlah besar, karena perusahaan besar akan lebih mudah didapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar akan cenderung memiliki kesempatan mendapatkan dana dari kreditur yang lebih besar dari perusahaan memiliki aset tetapnya kecil, karena jika perusahaan besar tidak dapat melaksanakan kewajiban kepada kreditur, aset tetap bisa jadi jaminannya. Namun apa bila Struktur Aset perusahaan kecil akan mengakibatkan mempengaruhi Struktur Modal. Struktur Aset adalah kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, semakin banyak aset tetap yang dimiliki sebuah perusahaan akan bisa menjamin kelangsungan kegiatan operasional dan memberikan jaminan kepada kreditur (Lianto *et al.*, 2020). Berdasarkan pemaparan, didapatkan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Lianto *et al.* (2020), setiap perusahaan memiliki kemampuan finansial yang harus dipenuhi, perusahaan juga memiliki kewajiban jangka pendek dalam membayar hutangnya, kemampuan ini selalu berhubungan dengan likuiditas. Sebuah perusahaan akan mempercayai

perusahaan lain dilihat dari tingkat likuiditasnya karena akan mempengaruhi hutang yang diberikan perusahaan lain atau besaran dana eksternal.

Teori pecking order theory menyebutkan perusahaan yang bisa mengoptimalkan atau meningkatkan labanya tidak akan memiliki hutang, karena mereka bisa memenuhi finansial perusahaannya sendiri. Perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada hutang jangka panjang, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang. Penelitian yang dilakukan Nita dan Suaryana, (2018) dan Lianto *et al.* (2020) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan signifikan. Penelitian Lianto *et al.* (2020) dengan didasarkan pada teori pecking order ketika likuiditas perusahaan tinggi, perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal dan akan memutuskan untuk mengurangi tingkat utang perusahaan jangka panjang. Berdasarkan pemaparan, didapatkan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut Istiqomah *et al.* (2018) risiko bisnis adalah ketidakpastian perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis. Struktur modal akan lebih optimal jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang sangat kecil. Perusahaan akan menggunakan sedikit hutang jika risiko bisnisnya tinggi, karena perusahaan menjaga apabila tidak bisa memenuhi finansial kegiatan perusahaannya. Teori pecking order theory menyebutkan adanya tingkat risiko pada bisnis yang tinggi diakibatkan banyaknya hutang pada perusahaan lain atau bank. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya.

Dakua (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Munafi'ah *et al.* (2017), Naur dan Nafi (2018) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian Munafi'ah *et al.* (2017) dijelaskan bahwa Risiko Bisnis akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika perusahaan tidak memakai hutang, sebuah keputusan perusahaan menggunakan hutang dalam. Berdasarkan pemaparan di atas, dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H5 : Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini hanya terbatas oleh perusahaan property and real estate supaya bisa mengukur variabel karena jenis perusahaan yang digunakan sama. Variabel dependen dari penelitian ini adalah struktur modal dan variabel independen adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis.

Populasi dan Sampel

Populasi

Sugiyono (2013) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang akan diamati adalah semua perusahaan Property dan Real estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

Sampel merupakan bagian dan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sugiyono (2013) untuk menentukan sampel menggunakan purposive sampling method. Teknik purposive sampling adalah pemilihan sampel yang akan dipilih dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian adalah data sekunder yang berupa data untuk semua variabel yaitu, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis. Data ini berupa laporan keuangan yang tercatat di ICMD (Indonesian Capital Market Directory), yang berupa laporan keuangan perusahaan property dan real estate pada tahun 2017-2019. Sumber data penelitian ini berupa dokumen laporan keuangan perusahaan property dan real estate dari www.idx.co.id tahun 2017-2019.

Sumber data penelitian ini berupa dokumen laporan keuangan perusahaan property dan real estate dari www.idx.co.id tahun 2017-2019. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi di laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sudah memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini memiliki 2 variabel yaitu : variabel dependen (variabel terikat) yaitu struktur modal dan variabel independen (variabel bebas) yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis.

Struktur Modal

Struktur modal yaitu sumber pendanaan yang menghitung hutang perusahaan dan ekuitas dengan perhitungan besaran dari sumber pendanaan, eksternal maupun internal. Pengukuran struktur modal dengan menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) yang membandingkan antara total hutang dengan modal.

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

Profitabilitas (PR)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba untuk kelangsungan berjalannya perusahaan, variabel ini diukur dari laba bersih dengan total aset. Laba bersih yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak yang didapatkan perusahaan dalam periode penelitian, total aset yang dimaksud adalah laba yang dimiliki perusahaan dari perhitungan awal periode operasional hingga akhir periode operasional. Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA) (Erlina, 2018) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan Natural log of asset. Total aktiva yang dimaksud adalah aset lancar, tidak lancar dan aset tidak berwujud ditambah aset tetap selama periode penelitian (Istiqomah *et al.*, 2018)

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln X (\text{Total Aktiva})$$

Struktur Aset (SA)

Struktur aset merupakan penentu besaran alokasi dana di masing-masing komponen aset, dalam aset tetap maupun aset lancar. Aset tetap yang dimaksud adalah aset yang berwujud dan tidak berwujud jasa atau barang yang bisa dijual atau disewakan kepada pihak lain, sedangkan total aset yang dimaksud adalah jumlah aset tetap, aset lancar dan aset tidak berwujud pada periode penelitian (Lianto *et al.*, 2020)

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas (LK)

Likuiditas adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar. Aktiva lancar adalah aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat dicairkan menjadi uang kas dalam waktu kurang dari 1 tahun, sedangkan hutang lancar adalah hutang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan yang harus dibayarkan dalam waktu kurang dari 1 tahun. Pengukuran likuiditas dengan menggunakan rasio Current Ratio (CR) (Tarus *et al.*, 2014)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Risiko Bisnis (RB)

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian bagi perusahaan dalam mengembalikan modal perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis dapat diukur menggunakan DOL. Laba sebelum pajak merupakan laba yang didapatkan perusahaan sebelum dikurangi beban pajak. Pengukuran risiko bisnis menggunakan rasio Degree Of Operating Leverage (DOL) membandingkan antara persentase perubahan EBIT dan persentase perubahan penjualan. (Subagio dan Manalu, 2017)

$$\text{DOL} = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}}$$

Teknis Analisis Data

Teknik analisis data penelitian ini meliputi analisis statistika deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran minimal, maksimal, rata-rata (mean), median, dan penyimpangan baku (standar deviasi) dari masing-masing variabel penelitian, Ghozali (2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian yang bertujuan untuk memastikan apakah penggunaan alat analisis untuk menguji hipotesis telah memenuhi asumsi-asumsi, agar tidak terjadi bias terhadap hasil perhitungan (Ghozali, 2013). Pengujian asumsi klasik meliputi empat jenis pengujian yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas.

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi berganda dengan menggunakan software SPSS. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis) terhadap variabel terikat (struktur modal) dengan rumus berikut:

$$\text{DER} = \alpha + \beta_1 \text{PR} + \beta_2 \text{UP} + \beta_3 \text{SA} + \beta_4 \text{LK} + \beta_5 \text{RB} + e$$

Keterangan:

DER = Struktur modal
 α = Konstanta
PR = Profitabilitas
UP = Ukuran perusahaan

- SA = Struktur aset
 β = Parameter Koefisien
 LK = Likuiditas
 RB = Risiko bisnis
 e = error adalah tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Jumlah perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini 30 perusahaan.

Tabel 1
Distribusi Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|--|--------|
| Perusahaan yang tergolong <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar pada tahun 2017-2019 | 61 |
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> tidak mendaftarkan ke IPO pada tahun 2017-2019 | (14) |
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> tergolong tidak memperoleh laba positif pada tahun 2017-2019 | (8) |
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak memenuhi variabel penelitian pada tahun 2017-2019 | (9) |
| Jumlah Sampel Perusahaan | 30 |
| Jumlah Tahun Pengamatan | 3 |
| Jumlah Pengamatan Sampel | 90 |

Deskripsi Variabel

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum (min), nilai maksimum (max), nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Berdasarkan pemilihan data yang dilakukan didapatkan jumlah pengamatan sebanyak 90 sampel selama periode penelitian. Berikut adalah Tabel 4.2 hasil statistik deskriptif data penelitian:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Min | Max | Mean | Std Deviasi |
|----------|----|---------------|-----------|-------------|-------------|
| PR | 90 | 0,000307 | 0,258529 | 0,050544 | 44,558 |
| UP | 90 | 22,25786 | 31,62821 | 27,20082 | 7,287 |
| SA | 90 | 0,000171 | 0,609749 | 0,08468 | 1,151 |
| LK | 90 | 0,651753 | 59,57274 | 3,885347 | 2,185 |
| RB | 90 | -9,984.219150 | 5,64464E8 | 2,513287925 | 0,66096300 |
| DER | 90 | 8,261139 | 9,943372 | 0,845741 | 1,302 |

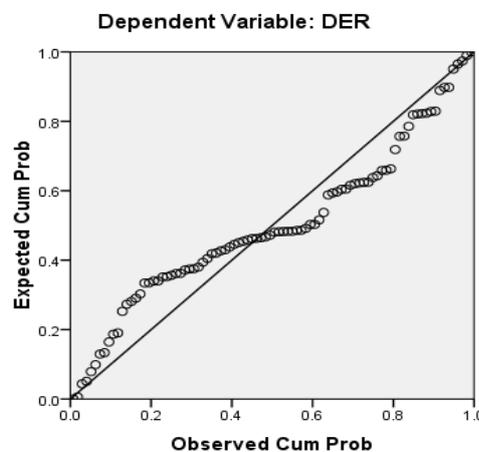
Sumber : hasil output spss

Pembahasan Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Data yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas data dalam penelitian dilihat dengan cara memperhatikan penyebaran data (titik) pada Normal P-Plot of Regression Standardized Residual dari variabel terikat. Persyaratan dari uji normalitas data adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Adapun hasil uji normalitas sebagai berikut:

Gambar 1
Uji Normalitas Data dengan Normal P-Plot
 Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengolahan data didapatkan hasil bahwa semua data terdistribusi secara normal, data yang dikumpulkan dapat diproses dengan metode-metode selanjutnya. Hal ini dapat dibuktikan dengan memperhatikan sebaran data yang menyebar di sekitar garis diagonal pada “Normal P-Plot of Regresion Standardized Residual” sesuai gambar di atas.

Selain itu juga dilakukan uji Normalitas dengan uji Kolmogorov yang hasilnya sebagai berikut :

Tabel 3
Uji Normalitas
Uji Kolmogorov

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 90 |
| Normal parameters | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 1.17526334E9 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,219 |
| | Positive | 0,219 |
| | Negatif | -0,148 |
| Kolmogorov-smirnov Z | | 2.081 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,067 |

Sumber : Olah Data

Berdasarkan tabel 4.3 didapatkan nilai Kolmogorov sebesar 2,081 dengan nilai signifikansinya 0,067 hal ini berarti data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Deteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai cutoff yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Setiap analisis harus menentukan tingkat kolinearitas yang masih dapat ditolerir. Nilai toleransi dan VIF, ringkasan hasilnya ditunjukkan dalam Tabel 4.4 di bawah ini :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas Berdasarkan Nilai Tolerance dan VIF

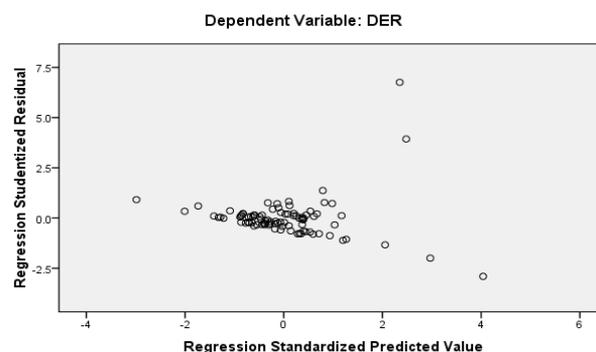
| Variabel | Nilai Tolerance | Nilai VIF |
|----------|-----------------|-----------|
| PR | 0,896 | 1,116 |
| UP | 0,910 | 1,098 |
| SA | 0,951 | 1,052 |
| LK | 0,945 | 1,058 |
| RB | 0,914 | 1,095 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4.4 tersebut terlihat untuk kelima variabel bebas/independent, nilai VIF tidak ada satu pun variabel bebas/independent yang memiliki besaran VIF lebih dari 10. Selain itu nilai Tolerance untuk tiga variabel bebas/independent juga semuanya mendekati angka 1 namun tidak ada yang lebih dari 1. Dapat disimpulkan tidak terjadi adanya multikolinieritas antar variabel bebas/independent dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2
Hasil Analisis Grafik Uji Heteroskedastisitas
 Scatterplot



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu y. Dari pengamatan pada grafik di atas disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Gletser ditunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Menggunakan Uji Glejser
Coefficients^a

| Model | Unstandardized coefficients | | Standardized coefficients | T | Sig |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (constant) | 6,948E8 | 1,628E8 | | 4,267 | 0,000 |
| ROA | -6,453 | 1,234 | -0,600 | -5,288 | 0,175 |
| UP | -0,162 | 0,058 | -0,246 | -2,782 | 0,667 |
| SA | 0,372 | 0,388 | 0,089 | 0,959 | 0,340 |
| LK | 0,016 | 0,020 | 0,074 | 0,833 | 0,407 |
| RB S | -115107,339 | 94312,359 | -124 | -1,220 | 0,226 |

a. Dependent variable: Absut

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan uji Glejser tersebut terlihat nilai signifikansi >0,05 sehingga dapat dikatakan data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas. Syarat lolos Uji Glejser dilihat dari nilai signifikan variabel independen dengan absolut residual > 0,5 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel 4.5 didapatkan nilai signifikan dari masing-masing variabel bebas tidak ada yang signifikan yang mempengaruhi variabel terikat dapat dikatakan tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4.6
Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients

| Model | Unstandardized coefficients | | Standardized coefficients | T | Sig |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (constant) | 7,191 | 5,068 | | 1,419 | -0,160 |
| PR | -4,694 | 3,040 | -0,161 | -1,544 | 0,126 |
| UP | 0,097 | 0,184 | 0,054 | 0,523 | 0,602 |
| SA | 4,226 | 1,142 | 0,374 | 3,699 | 0,000 |
| LK | -0,115 | 0,060 | -0,193 | -0,906 | 0,060 |
| RB | -115107,339 | 94312,359 | -0,124 | -1,220 | 0,226 |

a. Dependent variable: DER

Berdasarkan Tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa estimasi model regresi adalah sebagai berikut:

$$DER = 7,191 - 4,694PR + 0,097UP + 4,226SA - 0,115LK - 115107,339RB + e$$

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dilihat dari hasil regresi 4.6 diketahui bahwasannya variabel Profitabilitas menunjukkan hasil koefisiensi yang negatif sebesar -1,544 dengan tingkat signifikansi 0,126 atau diatas 0,05

yang berarti Profitabilitas ditolak, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini dapat dikarenakan adanya perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas rendah akan lebih banyak menerapkan tingkat hutangnya dibandingkan dana internalnya perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan sedikit menggunakan tingkat hutangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlina (2018) dan penelitian yang dilakukan oleh Nita dan Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan apabila ada penambahan profitabilitas tidak secara otomatis akan mempengaruhi struktur modal. Salah satu teori yang mendasari hasil penelitian ini adalah Pecking Order Theory, teori tersebut didasari asumsi bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan. Namun apabila pendanaan dari luar dirasa diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin rendah (Erlina, 2018).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pada tabel 4.6 diketahui bahwa Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Log menunjukkan nilai koefisien 0,523 dengan tingkat signifikan 0,602 atau lebih besar dari 0,05 yang berarti Ukuran Perusahaan ditolak, artinya hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan, perusahaan dalam ukuran besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Perusahaan besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber terutama pendanaan eksternal, untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry (Pratiwi, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah *et al.* (2018), Munafi'ah *et al.* (2017), Fajrida *et al.* (2020) dan penelitian yang dilakukan oleh Nita dan Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, hasil ini mendukung proposisi yang didukung oleh teori pecking order. Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil cenderung melakukan pendanaan menggunakan dana internal.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa Struktur Aset diukur dengan membagi total asset dengan asset tetap, menunjukkan hasil koefisiensi 3,699 dengan nilai signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti Struktur Aset diterima yang berarti penelitian menunjukkan bahwa struktur asset berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini dapat dikarenakan jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi kemungkinan pendapatannya berkurang untuk modal membiayai tingkat pertumbuhan secara internal.

Penelitian yang dilakukan oleh Lianto *et al.* (2020) dan Nita dan Suaryana (2018) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dapat dikatakan bahwa dengan semakin tingginya struktur aset struktur modal akan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan teori Trade-off menyebutkan semakin banyak asset perusahaan akan banyak jaminan untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal yang berupa hutang. Hal ini karena pihak kreditor akan meminta jaminan sebagai pembayaran hutang (Sansoethan dan Suryoni, 2016).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil tabel 4.6 diketahui Likuiditas diukur dengan menggunakan current ratio, dengan hasil koefisien yang negatif sebesar -0,906 dan nilai signifikansi sebesar 0,060 atau lebih besar dari 0,05 yang berarti Likuiditas ditolak, artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini dapat dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi kemungkinan pendapatannya berkurang untuk modal membiayai tingkat pertumbuhan secara internal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlina (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada hutang jangka panjang, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang. Hal ini sejalan dengan teori pecking order yang mengatakan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan labanya, cenderung tidak menggunakan hutang.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.6 bahwasanya Risiko bisnis diukur dengan menggunakan DOL, yang menunjukkan koefisien yang negatif sebesar -1,220 dengan nilai signifikan 0,226 atau lebih besar dari 0,05 yang berarti Risiko Bisnis ditolak. Artinya penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Istiqomah *et al* (2018), Nita dan Surayana (2018), dan Dakua (2018) yang menyatakan Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lianto *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Munafi'ah *et al.* (2017), Naur dan Nafi (2017), Sari dan Ardini (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Primantara dan Made (2016) teori pecking order bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang.

Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa apabila profitabilitas perusahaan besar perusahaan akan mudah dalam memperoleh pembiayaan dari hutang.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan memiliki kecenderungan mudah untuk memperoleh struktur modal.
3. Struktur aset berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan memiliki aset yang besar tidak sepenuhnya dibiayai dari hutang.
4. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang besar tidak menjamin dalam memperoleh struktur modal.
5. Risiko bisnis tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan memiliki risiko bisnis yang rendah perusahaan akan mudah dalam memperoleh struktur modal.

Saran

1. Disarankan dapat menguji faktor-faktor lain yang mempengaruhi Struktur Modal yaitu Growth opportunity, pajak, Financial flexibility, kinerja saham, dan lain sebagainya. Perlu ada penelitian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal selain faktor dalam penelitian ini.
2. Untuk penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan perusahaan tidak hanya dari sektor property dan real estate saja tetapi menggunakan perusahaan dari sektor lain dapat mengetahui perbandingan menggunakan struktur modal.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian lebih lama agar hasilnya dapat digeneralisasi.

REFERENSI

- Andriansyah, F., & Suharto, E. 2019. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. <http://dx.doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>.
- Dakua, Sarada. 2018. Effect of determinants on financial leverage in Indian steel industry: A study on capital structure. *International Journal of Finance and Economics*, 24(1), 427–436. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1671>
- Erlina, N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13. <https://doi.org/10.51877/mnjm.v1i1.17>
- Fajrida, Suryati & Purba, Neni M. Br. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.8(1): 627-636 <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.28019>
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Semarang: *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*
- Istiqomah, N. A., Dewi, R. R., & Suhendro. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2013 - 2017. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi*, 2(1), 1–11. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNU/article/view/2654>
- Lianto, V., Sinaga, Nauli, A., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica. 2020. Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 282–291. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/1064>
- Md-Rus, Rohani., Taufil-Mohd, Kamarun, N., Taib, Mohd, H., and Shahar, Hanita, K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(3–4), 283–326. <https://www.deepdyve.com/lp/emerald->
- Munafi'ah, I., Suprijanto, A., & Hartono. 2017. PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). <https://www.semanticscholar.org/paper/PENGARUH-PROFITABILITAS%2C-LIKUIDITAS%2C-UKURAN-AKTIVA-Munafi%E2%80%99ah-Suprijanto/865946b69a3be47f9a5e7539d4943fa484f35510>
- Mutiara Kusnadi, Deannes Isyuardhana, R. S. S. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva , Ukuran Perusahaan , Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal The Influence Of Assets Structure , Company Size , And Level Of Liquidity On Capital Structure (Study On The Food And Beverage Sub-Sector Listed On The Indonesi. 9(2), 558–566.
- Nabilah, Z., Hermuningsih, S ., & Wiyono, G. 2020. Pengaruh Operating Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2018. 29(9), 1890–1896. <https://doi.org/10.37112/bisman.v3i2.794>
- Naur, B. M., & Nafi', M. 2017. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1). <https://doi.org/10.26905/ap.v3i1.1327>
- Nita, S. P., & Suaryana, I. G. N. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p02>
- Putri, Rika Prihasti, dan Andayani. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Buresa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 7 No. 2 Februari 2018. ISSN: 2460-0585. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/61>

- Pratiwi, Putri. 2018. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening Perusahaan Property dan Real Estate di BEI. E-Jurnal, 127. <http://repositori.uin-alauddin.ac.id/8609/>
- Primantara, A., dan Made Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal." E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 5 (5): 252963. <https://www.neliti.com/id/publications/252963/pengaruh-likuiditas-profitabilitas-risiko-bisnis-ukuran-perusahaan-dan-pajak-ter>
- Sari, R. I., & Ardini, L. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1395>
- Selfiana, K. E., & Fidianfajria. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/414>
- Subagio, D. K., & Manalu, Sahala S.E, M. . 2017. Analisis Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Perusahaan Keluarga Sektor Industri Barang Konsumsi. *ANALISIS RISIKO BISNIS DAN RISIKO KEUANGAN PERUSAHAAN KELUARGA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI David*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.37303/a.v19i2.92>
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. https://digilib.unigres.ac.id/index.php?p=show_detail&id=43
- Sansoethan dan Suryono, 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1 <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1515>
- Syardiana, G., Rodoni, A., Putri, Zuwesty , E. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.15408/akt.v8i1.2760>
- Tarus, Thomas, K., Nehemiah, C., Geoffrey, B. 2014. *Do Profitability , Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firms*. https://www.researchgate.net/publication/267097905_Do_Profitability_Firm_Size_and_Liquidity_Affect_Capital_Structure_Evidence_from_Kenyan_Listed_Firms