

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE

Yuni Anggraeni Didok

yunididok07@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, sales growth and firm size on capital structure. Moreover, the research was causal-comparative with a quantitative approach. The data were secondary, in the form of the annual financial report, and taken from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population was Property and Real Estate companies listed on IDX during 2019-2022. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 20 companies as the sample. In total, there were 80 data observations. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result concluded that profitability had a negative effect on capital structure. It meant a higher profit made companies use internal funds before using the debts. However, sales growth did not affect capital structure. This meant the sales fluctuation did not affect the capital structure since the companies used profits from sales. In contrast, firm size had a positive effect on capital structure. In other words, bigger companies could gain more assets and have liabilities to add to debts.

Keywords: profitability, sales growth, firm size, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif kausal komparatif dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder melalui laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang menetapkan sampel berdasarkan kriteria khusus sesuai dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan properti dan *real estate* dengan total 80 data observasi. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya tingkat laba yang tinggi membuat perusahaan memilih menggunakan dana internal sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, artinya tinggi atau rendahnya penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan menggunakan laba hasil penjualan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang berukuran besar mampu menghasilkan aset yang lebih banyak dan memiliki kemampuan untuk menambah utang.

Kata Kunci: profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan bisnis sering kali perusahaan menghadapi berbagai tantangan besar dalam mengelola sumber keuangan agar tujuan perusahaan bisa tercapai yaitu memberikan keuntungan bagi pemegang saham, mendapatkan laba yang maksimal dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan mengenai pendanaan sangat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menjalankan

operasinya dan menghadapi risiko. Perusahaan dapat menentukan keputusan pendanaan yang tepat terkait perkembangan bisnis perusahaan melalui struktur modal. Menurut Riyanto (2011:22), menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Manajer harus mampu mengumpulkan dana secara efektif baik dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal), ini berarti keputusan pendanaan harus meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

Struktur modal sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan terutama untuk mendanai kegiatan operasional, memungkinkan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang, investasi dan memperluas target pasar. Struktur modal menjadi fokus atau perhatian besar setiap perusahaan, dikarenakan berperan sangat penting bagi kelangsungan bisnis sehingga diperlukan aspek finansial yang efektif dan efisien khususnya terkait struktur modal yang tepat demi tercapainya tujuan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi stabilitas kehidupan suatu perusahaan terutama pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Menurut Wibowo *et al.* (2021), perusahaan properti dan *real estate* adalah salah satu sektor yang memainkan peran penting dalam menyumbang pertumbuhan ekonomi nasional dan diyakini mampu menjadi tolok ukur bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Kondisi yang memengaruhi struktur modal salah satunya akibat pandemi *covid 19* yang terjadi sejak Maret 2020 dimana telah merugikan banyak industri di Indonesia, termasuk industri properti dan *real estate*. Situasi ini menyebabkan sejumlah proyek properti tertunda karena daya beli konsumen yang menurun berdampak pada serapan apartemen dan rumah kelas menengah ke bawah, yang selama ini berfungsi sebagai penyangga pasar properti Indonesia. Akibat ketidakpastian ekonomi tersebut, menyebabkan penurunan permintaan properti dan juga peningkatan kehati-hatian masyarakat terhadap pengeluaran selama masa pandemi berdampak terhadap penurunan penjualan yang menyebabkan laba dan arus kas terganggu dan pada akhirnya sektor ini mengalami masalah likuiditas. Hal ini menjadi tantangan besar bagi perusahaan agar mampu bertahan demi kelangsungan hidup bisnisnya serta terhindar dari risiko kebangkrutan. Perusahaan perlu mengambil keputusan pendanaan yang tepat agar tidak terjadi masalah gagal bayar.

Dengan penurunan jumlah penjualan, perusahaan kehilangan pendapatan dan akhirnya kehilangan sumber daya yang diperlukan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur dan konsumen. Hal ini akan menjadi masalah bagi investor yang berinvestasi dalam bisnis sektor properti. Jika perusahaan yang dipilih oleh investor memiliki kinerja yang buruk dalam operasinya, maka investor akan berisiko untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang kurang baik salah satunya memiliki utang yang besar sehingga menjadi beban. Oleh karena itu, manajemen perusahaan diharapkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor penting saat akan menentukan komposisi struktur modal agar dapat mengambil keputusan pendanaan yang tepat sehingga perusahaan mampu mencapai struktur modal yang optimal. Dalam penelitian ini profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan merupakan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan properti dan *real estate*.

Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang terkait dengan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas pada perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan bagi perusahaan untuk menggunakan utang. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator utama aktivitas operasional perusahaan yang menunjukkan seberapa baik kinerja dan kemampuan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun, secara otomatis meningkatkan pendanaan internal sebagai akibat peningkatan keuntungan oleh perusahaan. Investor menganggap bahwa ukuran perusahaan menunjukkan tingkatan risiko untuk melakukan investasi. Perusahaan besar dianggap memiliki keuangan yang baik, sehingga mampu memberikan tingkatan pengembalian yang sesuai. Total aktiva atau total

aset suatu perusahaan dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar atau kecil ukuran perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan peneliti sebelumnya, maka rumusan masalah untuk penelitian ini yaitu: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?, (2) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*, (2) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*, (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori *Pecking Order*

Dalam teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Menurut Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan memiliki opsi dalam penggunaan sumber dana, seperti melalui dana internal yang berasal dari dalam perusahaan dan dana eksternal yang berasal dari luar perusahaan. *Pecking order theory* juga menjelaskan mengapa terdapat asimetri informasi tentang bagaimana investor dan manajemen perusahaan menggunakan dana internal atau dana eksternal, hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi lebih komprehensif tentang kondisi perusahaan saat ini, risiko dan bagaimana prospeknya di masa depan dibandingkan dengan investor.

Menurut Adiyana dan Ardiana (2014), menyatakan bahwa dana internal (*internal fund*), utang (*debt*), dan modal sendiri (*equity*) adalah urutan penggunaan sumber pendanaan berdasarkan teori ini. Inti dari teori ini adalah menunjukkan bahwa suatu perusahaan akan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal sebelum menggunakan dana eksternal. Apabila penggunaan dana internal perusahaan masih tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan modalnya, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang dianggap paling aman (Ria dan Lestari, 2015).

Teori *Trade Off*

Menurut Renalya dan Purwasih (2022), pada dasarnya teori ini berfokus pada keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya yang ditimbulkan. Hal ini didasarkan pada *trade off* atau pertukaran antara keuntungan yang dihasilkan perusahaan maupun kerugian yang timbul akibat penggunaan utang. Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa utang akan memberikan keuntungan dimana pembayaran bunga dapat digunakan perusahaan untuk mengurangi pajak, sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi rendah. Hal ini dikarenakan beban bunga yang dikurangkan dari pendapatan perusahaan, akan menyebabkan nilai laba sebelum pajak menjadi rendah sehingga nilai pajaknya juga akan semakin rendah.

Pada dasarnya, tambahan dana melalui utang masih dapat dilakukan atau ditoleransi oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan masih lebih besar daripada biaya akibat utang itu sendiri (Amro dan Asyik, 2021). Selain itu, tambahan utang masih dilakukan selama masih adanya aset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya utang sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah utang lagi untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan. Menurut Safitri dan Akhmadi (2017), penggunaan utang yang semakin besar akan mengarahkan perusahaan tersebut pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang besar akan menimbulkan beban bunga yang tinggi dan

berdampak terhadap kesulitan keuangan perusahaan sehingga terjadi masalah gagal bayar yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri dalam aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal merupakan rasio pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan melalui perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Afa dan Hazmi, 2021). Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, struktur modal terdiri atas proporsi dana yang diperoleh menggunakan kombinasi sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Menurut Zulkarnain (2020), menyatakan bahwa seorang manajer perusahaan harus menentukan struktur modal secara ideal yaitu meminimalkan biaya dan memaksimalkan profit.

Struktur modal yang optimal adalah yang mampu mengimbangi terjadinya risiko dan tingkat pengembalian dana yang sesuai sehingga dapat memaksimalkan harga sahamnya (Mukaromah dan Suwanti, 2022). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara nilai total utang dan nilai total ekuitas. Rasio ini digunakan dengan tujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan pendanaan ekuitas yang dimilikinya.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh berapa banyak keuntungan yang diperoleh dari investasi dan penjualan. Hal ini menjadi faktor yang penting bagi para investor untuk menilai suatu bisnis karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba secara efisien dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara nilai laba bersih setelah pajak dengan nilai total aset perusahaan. Tingginya nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan telah efektif dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan pencapaian perusahaan ditahun sebelumnya dan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dimasa yang akan datang. Menurut Brealey *et al.* (2008), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan permintaan dan daya saing suatu bisnis, dimana penjualan yang tinggi secara otomatis menunjukkan peningkatan pendapatan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki keuntungan (laba) yang tinggi, tentu perusahaan akan menggunakan lebih banyak ekuitas daripada utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, nilai pertumbuhan penjualan diukur dengan menggunakan perbandingan antara penjualan tahun saat ini dikurangkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya terhadap penjualan tahun sebelumnya.

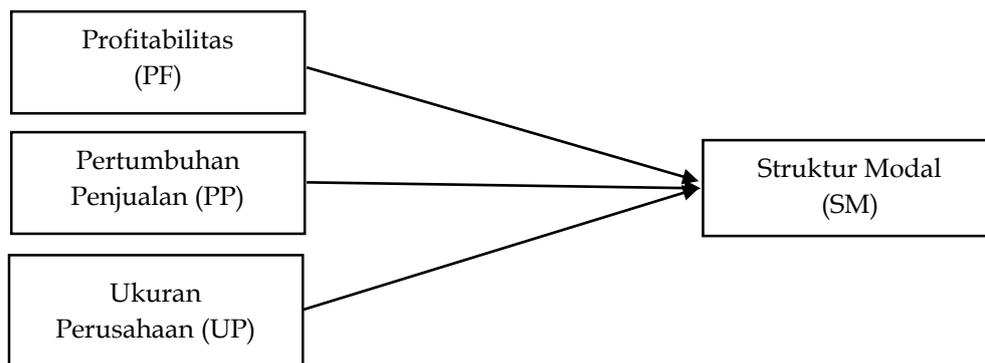
Ukuran Perusahaan

Menurut Undang-Undang Nomor 20 tahun 2008, ukuran perusahaan termasuk dalam empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Menurut Setiyanti dan Prawani (2019), menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menunjukkan kemampuan finansial suatu perusahaan selama periode tertentu yang dapat dilihat melalui nilai total asetnya. Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat diversifikasi yang lebih

tinggi, risiko kebangkrutan yang kecil, dan tingkat kesulitan keuangan yang lebih rendah. Dengan fleksibilitas ini, lebih mudah bagi perusahaan yang berukuran lebih besar untuk menggunakan dana tambahan (Mandagi *et al.*, 2015). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural dari total aset atau \ln total aset. Dikarenakan nilai total aset yang lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel ukuran perusahaan diukur dengan jumlah aset yang dimilikinya.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan sebelumnya, maka rerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasionalnya (Farisa dan Widati, 2017). Dengan menggunakan rasio profitabilitas, manajemen mampu membuat keputusan tentang struktur modal dan pemegang saham dapat menilai kinerja dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai tingkat pengembalian atas aset, maka semakin baik hasil operasional perusahaan dan perusahaan memiliki kemampuan untuk menggunakan aset yang dimiliki secara efisien dalam memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham (Sari dan Samin, 2016). Profitabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan (dana internal) daripada menggunakan utang (dana eksternal). Kemampuan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan dana internal dapat meminimalkan persentase penggunaan utang dan mengurangi risiko kebangkrutan. Menurut Arabella (2018), yang menyatakan bahwa keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana yang dihasilkan secara internal sebagai laba ditahan, sehingga ketergantungan modal dari pihak eksternal akan semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastika dan Candradewi (2019), mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan akan menurun apabila profitabilitasnya meningkat dan sebaliknya struktur modal akan meningkat apabila profitabilitasnya menurun. Semakin tinggi laba perusahaan akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi dan cenderung menggunakan utang yang lebih kecil. Dengan demikian, perusahaan dapat mendanai investasi dengan risiko yang lebih rendah, karena perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dengan mempertimbangkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Menurut Kasmir (2012), menyatakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup bisnis di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya dapat digambarkan melalui pertumbuhan penjualan. Nilai pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan perolehan penjualan tahun ini dengan penjualan tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional menyebabkan peningkatan pada laba perusahaan (Bebasari dan Soleha, 2022). Semakin besar persentase pertumbuhan penjualan, maka akan semakin besar pendapatan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* dimana pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi akan membuat perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal berupa laba ditahan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dzikriyah dan Sulistyawati (2020), menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin rendah struktur modalnya. Dengan demikian, penggunaan dana internal berupa laba ditahan akan meningkat seiring dengan adanya pertumbuhan penjualan. Laba yang diperoleh dari hasil penjualan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Dengan mempertimbangkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan saat membuat keputusan pendanaan yang tepat melalui total aset yang dimiliki untuk menentukan seberapa besar atau kecil perusahaan tersebut (Juliantika dan Dewi, 2016). Investor menganggap bahwa ukuran perusahaan menunjukkan tingkatan risiko yang diperlukan untuk melakukan investasi, karena perusahaan yang besar dianggap memiliki keuangan yang baik sehingga dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang sesuai. Menurut Wibowo *et al.* (2021), menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar akan membutuhkan dana yang besar untuk mendukung operasi dan investasi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin stabil arus kasnya, yang berarti lebih sedikit risiko untuk menggunakan utang.

Perusahaan besar pastinya memiliki aset yang besar sehingga dapat dijadikan jaminan ketika mendapatkan utang dari kreditor. Dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang cukup, sehingga perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan dengan total aset yang dimilikinya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana eksternal melalui utang yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi pendanaan aktivitas operasionalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai struktur modal. Dengan mempertimbangkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan tergolong penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*), yang merupakan jenis penelitian yang menekankan hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Ini adalah jenis penelitian *ex post facto*, yang berarti bahwa data dikumpulkan setelah fakta atau peristiwa terjadi. Data-data ini dikumpulkan untuk menjelaskan dan menentukan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan

penjualan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap struktur modal sebagai variabel dependen.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2022 dan diperoleh sebanyak 20 sampel perusahaan. Peneliti memilih objek penelitian ini karena keberadaan penduduk Indonesia yang semakin lama semakin bertambah, sehingga berdampak pada banyaknya kebutuhan tempat tinggal, yang mengakibatkan peningkatan pada harga properti. Selain itu, properti juga merupakan aset yang dapat digunakan sebagai jaminan menarik bagi para investor dan kreditor sebagai pilihan investasi jangka panjang yang menguntungkan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah populasi beserta karakteristiknya (Sugiyono, 2017). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik *non-random sampling* dimana untuk menentukan pengambilan sampel peneliti akan menetapkan kriteria atau karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022, (2) Perusahaan properti dan *real estate* yang data laporan keuangannya tidak ditemukan secara lengkap dan tercatat dalam daftar pemantauan khusus di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id selama periode 2019-2022, (3) Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak melaporkan laba secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data penelitian yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data berbentuk arsip yang berisi semua transaksi yang terjadi di dalam suatu perusahaan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data berdasarkan pada dokumentasi yang bersumber dari data sekunder yang dikumpulkan berupa data-data laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode tahun 2019-2022 yang didapat dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya dan situs resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dipertimbangkan sehingga peneliti dapat mengumpulkan atau mengkaji informasi dan kemudian membuat kesimpulan (Sugiyono, 2017:38). Adapun dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat).

Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuannya adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya. DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri untuk membayar utang (Bulutoding *et al.*, 2018). Semakin tinggi nilai DER, maka semakin banyak utang dibandingkan modal sendiri yang berarti beban perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Selain itu, Semakin tinggi rasio DER maka tidak menguntungkan bagi investor karena semakin besar risiko yang akan ditanggung atas kegagalan perusahaan (Rochmah dan Asyik, 2015). Jika perusahaan mampu mengelola utang dengan baik maka

dapat meningkatkan harga saham. Menurut Kasmir (2012), nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan dan juga menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2012), profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menghitung *return on asset*. Menurut Asyik (2011), perhitungan *Return on Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang dapat menentukan seberapa besar nilai atau kemampuan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun, secara otomatis dapat meningkatkan pendanaan internal sebagai akibat peningkatan keuntungan oleh perusahaan. Menurut Suweta dan Dewi (2016), tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan antara penjualan periode saat ini (t) dikurangi dengan penjualan pada periode sebelumnya (t-1) dibanding penjualan pada periode sebelumnya (t-1). Menurut Kasmir (2012), perhitungan yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, total aset perusahaan digunakan sebagai tolok ukur untuk menentukan ukuran perusahaan. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan karena jumlah dana yang dibutuhkan oleh perusahaan meningkat, yang berarti bahwa perusahaan mampu untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal. Ukuran perusahaan dihitung melalui total aset perusahaan, yang merupakan total dari semua aset lancar dan tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan selama satu tahun buku (Pulungan *et al.*, 2022). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aset. Menurut Wibowo *et al.* (2021), rumus ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:147), menyatakan bahwa analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam analisis data dilakukan tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang umum atau tergeneralisasi. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata), dan nilai standar deviasi (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Uji normalitas dapat dilakukan dalam dua cara, yaitu menggunakan grafik *normal probability plot* dan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu: (1) Analisis Grafik dilakukan untuk mengetahui normalitas dari residual dengan melihat penyebaran data yang berupa titik-titik pada sumbu diagonal. Jika data tersebar di sekitar garis diagonal dan memiliki kecenderungan untuk mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan bahwa pola telah berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, (2) Uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan alternatif lain yang digunakan dalam pengujian normalitas pada data dengan kriterianya yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka residual berdistribusi normal, namun jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka residual berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menentukan apakah ada korelasi antara variabel independen (variabel bebas) dalam model regresi (Ghozali, 2018). Menurut Asyik (2011), nilai *tolerance* dan nilai lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk menentukan apakah ada atau tidaknya multikolinieritas pada model regresi dengan kriterianya yaitu: jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan koefisien VIF ≤ 10 , maka tidak terjadi gejala multikolinieritas pada data penelitian, tetapi jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan koefisien VIF ≥ 10 , maka terjadi gejala multikolinieritas pada data penelitian.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah dalam data model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (saat ini) dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Uji *Durbin Watson* (DW test) dapat digunakan untuk menentukan apakah ada atau tidaknya masalah autokorelasi (Ghozali, 2018). Menurut Atiqoh dan Asyik (2016) untuk menguji autokorelasi dalam uji *Durbin Watson* terdapat beberapa kriteria, yaitu: (a) Apabila nilai *Durbin Watson* (DW) < -2 berarti terjadi autokorelasi positif, (b) Apabila nilai *Durbin Watson* (DW) terletak di antara -2 sampai $+2$ yaitu $-2 \leq DW \leq +2$ berarti tidak terjadi autokorelasi, (c) Apabila nilai *Durbin Watson* (DW) $> +2$ berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians (*variance*) dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:137). Untuk menguji ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* antara nilai variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Sumbu X ditunjukkan sebagai sumbu yang diprediksi, sedangkan sumbu Y ditunjukkan sebagai sumbu residual. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas yaitu: (a) Adanya pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar, dan menyempit) pada model regresi, dapat disimpulkan bahwa telah terjadi masalah heteroskedastisitas, (b) Tidak adanya pola yang teratur atau tidak jelas, seperti titik-titik tersebar secara acak yang terletak di atas dan di bawah angka nol dan sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dua atau lebih variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Menurut Sugiyono (2017), menyatakan bahwa regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi kenaikan atau penurunan variabel dependen dalam kasus di mana nilai

dua atau lebih variabel independen diubah sebagai faktor prediktor. Analisis ini dilakukan terhadap hipotesis yang telah dipastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 PF + \beta_2 PP + \beta_3 UP + e$$

Keterangan:

SM	: Struktur Modal
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi
PF	: Profitabilitas
PP	: Pertumbuhan Penjualan
UP	: Ukuran Perusahaan
e	: <i>Standard Error</i>

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018), menyatakan bahwa uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besar kontribusi dari semua variabel independen atau variabel bebas dalam menerangkan variabel dependen atau variabel terikat. Uji koefisien determinasi berganda (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa besar kontribusi dari semua variabel independen atau variabel bebas dalam menerangkan variabel dependen atau variabel terikat. Menurut Mariani (2021), koefisien determinasi memiliki rentang nilai yang terletak antara 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai R^2 yang mendekati 1 (satu) menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen dan dapat dikatakan bahwa variabel independen memiliki hampir semua informasi yang diperlukan dalam menerangkan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati 0 (nol) atau nilai yang rendah dari koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen dan juga dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas atau kurang optimal.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (*goodness of fit*) digunakan untuk menguji apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan dalam sebuah penelitian. Menurut Ghozali (2018), tujuan dari uji kelayakan model adalah untuk menguji apakah variabel independen (variabel bebas) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Pengujian ini dapat menentukan apakah profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen memiliki pengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan dalam uji kelayakan model, yaitu: (a) Jika nilai signifikan uji $F \leq 0,05$, maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan layak untuk digunakan, (b) Jika nilai signifikan uji $F > 0,05$, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan tidak layak untuk digunakan pada penelitian dan tidak dapat digunakan pada analisis berikutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2018), tujuan dari uji hipotesis (uji t) adalah untuk menguji bagaimana pengaruh antara variabel bebas atau variabel independen yaitu Profitabilitas (PF), Pertumbuhan Penjualan (PP) dan Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (SM) sebagai variabel terikat atau variabel dependen. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan atau taraf signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) Hasil dari uji hipotesis (uji t) dinilai berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$, maka H_a diterima dan H_o ditolak. Dengan demikian, variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$, maka H_o diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti sebelumnya, maka diperoleh sebanyak 20 perusahaan properti dan *real estate* yang telah memenuhi kriteria dengan total 80 data observasi.

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata), dan nilai standar deviasi. Nilai data *minimum* (terendah) dan nilai data *maximum* (tertinggi) merupakan kisar (*range*) data normal dari setiap variabel yang diuji, nilai *mean* (rata-rata) dan *standard deviation* (standar deviasi) merupakan nilai yang digunakan untuk menentukan fluktuasi dari setiap variabel yang diuji. Berikut hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

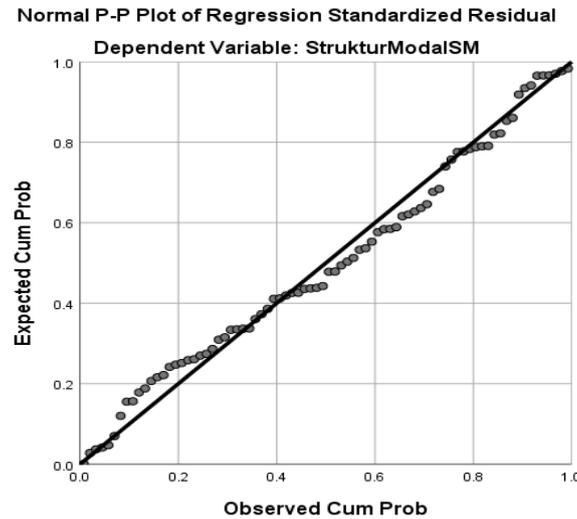
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PF	80	.000	.200	.04123	.041731
PP	80	-.828	2.403	.09118	.510916
UP	80	26.588	31.805	29.38024	1.385504
SM	80	.002	3.788	.72034	.736127
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,000 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,200. Nilai *mean* pada profitabilitas sebesar 0,04123 dan nilai standar deviasi sebesar 0,041731. Pertumbuhan penjualan yang diukur dengan menggunakan rumus pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,828 dan nilai tertinggi (*maksimum*) sebesar 2,403. Nilai *mean* pada pertumbuhan penjualan sebesar 0,09118 dan nilai standar deviasi sebesar 0,510916. Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Ln (total aset) menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) sebesar 26,588 dan nilai tertinggi (*maksimum*) sebesar 31,805. Nilai *mean* pada ukuran perusahaan sebesar 29,38024 dan nilai standar deviasi sebesar 1,385504. Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,002 dan nilai tertinggi (*maksimum*) sebesar 3,788. Nilai *mean* pada struktur modal adalah sebesar 0,72034 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,736127.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah pada variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) hasilnya sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Grafik Normal P-Plot
Sumber: Data sekunder, 2024 (diolah)

Hasil uji grafik normal *Probability Plot* (P-Plot) dapat dilihat bahwa titik-titik residual data berada disekitar garis diagonal yang menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti telah berdistribusi secara normal sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan. Metode lain yang digunakan untuk menguji normalitas pada data penelitian ini yaitu menggunakan uji statistik dengan uji *kolmogrov-smirnov* dengan ketentuannya yaitu jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka data tersebut telah berdistribusi secara normal. Berikut ini adalah hasil pengujian statistik *kolmogrov-smirnov* yang ditunjukkan pada tabel 2:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		80
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.19657661
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.065
	<i>Positive</i>	.064
	<i>Negative</i>	-.065
<i>Test Statistic</i>		.065
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil uji *kolmogrov-smirnov* diperoleh hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansinya yang diperoleh menunjukkan nilai sebesar 0,200. Nilai yang dihasilkan lebih dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang berarti bahwa data tersebut telah berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dapat dilihat melalui besaran nilai *tolerance* dan VIF. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PF	.837	1.195
PP	.966	1.035
UP	.861	1.161

a. *Dependent Variable: SM*

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan pada tabel di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen yaitu profitabilitas (PF), pertumbuhan penjualan (PP) dan ukuran perusahaan (UP) mempunyai nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF (*variance inflation factor*) ≤ 10 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi di antara variabel independen sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji *Durbin-Watson* (DW) dapat digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat masalah autokorelasi dalam suatu penelitian. Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi yang ditunjukkan pada tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.994

a. *Predictors: (Constant), UP, PP, PF*

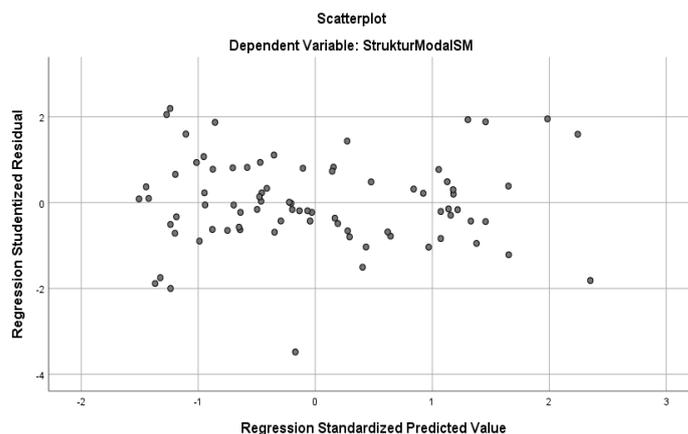
b. *Dependent Variable: SM*

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel tersebut, nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan sebesar 1,994 dan terletak di antara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 1,994 < +2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi persyaratan sehingga penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan ada atau tidaknya sebuah gejala heteroskedastisitas dapat diketahui melalui pola pada gambar grafik *scatterplot* antara nilai variabel dependen atau terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Tidak terjadi heteroskedastisitas adalah hasil yang baik dari suatu model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* dalam penelitian ini disajikan pada gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar menunjukkan bahwa data berupa titik-titik yang menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk sebuah pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah bebas dari kasus heteroskedastisitas sehingga penelitian baik untuk digunakan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh satu atau lebih variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari Profitabilitas (PF), Pertumbuhan Penjualan (PP), dan Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (SM). Berikut ini merupakan hasil uji analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
		B
1	(Constant)	-11.017
	PF	-1.101
	PP	-.030
	UP	3.943

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil dari pengolahan data regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 7, maka persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = -11,017 - 1,101 PF - 0,030 PP + 3,943 UP + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak diantara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yaitu terletak diantara nol dan satu. Nilai yang mendekati angka 1 (satu) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut ini hasil uji koefisien determinasi (R²) yang ditunjukkan pada tabel 6:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.698 ^a	.488	.467	.200419

a. Predictors: (Constant), UP, PP, PF
 b. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai dari *R Square* sebesar 0,488 atau 48,8% yang menunjukkan bahwa kontribusi dari variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*. Sedangkan sisanya sebesar 0,512 atau 51,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (*goodness of fit*) digunakan untuk menguji apakah model regresi layak untuk digunakan dalam sebuah penelitian dan dapat menjelaskan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji F:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.906	3	.969	24.114	.000 ^b
	Residual	3.053	76	.040		
	Total	5.959	79			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), UP, PP, PF

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil dari tabel dapat dilihat bahwa nilai dari F hitung sebesar 24,114 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi yang lebih kecil dari kriteria sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil dari uji t:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B			
1	(Constant)	-11.017		-7.261	.000
	PF	-1.101		-5.535	.000
	PP	-.030		-.830	.409
	UP	3.943		7.909	.000

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

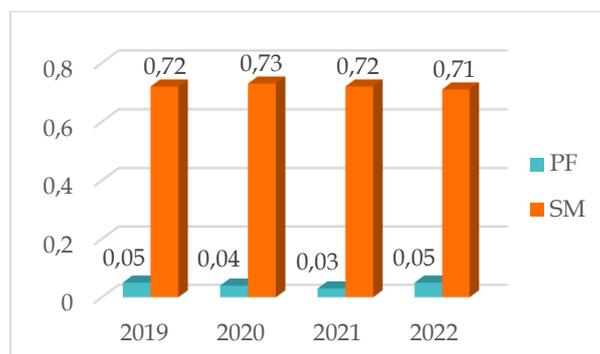
Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka hasil dari pengujian hipotesis (uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut: (a) Uji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan nilai beta sebesar -1,101, nilai t hitung sebesar -5,535 dengan nilai signifikansinya sebesar $0,000 \leq 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan Profitabilitas (PF) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) dengan arah hubungan negatif, sehingga

hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima, (b) Uji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan nilai beta sebesar $-0,030$, nilai t hitung sebesar $-0,830$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,409 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan Pertumbuhan Penjualan (PP) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM), sehingga hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini ditolak, (c) Uji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan nilai beta sebesar $3,943$, nilai t hitung sebesar $7,909$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,000 \leq 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) dengan arah hubungan positif, sehingga hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dalam penelitian ini, didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000$ yang menunjukkan nilai tersebut lebih kecil dari kriteria pengujian sebesar $0,05$ ($\alpha = 5\%$) dan nilai beta yang diperoleh sebesar $-1,101$ yang berarah negatif. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan hubungan yang tidak searah atau berlawanan yaitu ketika profitabilitas mengalami peningkatan maka berpengaruh terhadap penurunan struktur modal dimana perusahaan dengan laba yang tinggi dapat membiayai semua operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yang berasal dari laba tersebut. Hasil penelitian ini didukung dengan grafik rata-rata Profitabilitas (PF) terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* selama periode tahun 2019-2022 yang dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 4

Grafik Rata-Rata Profitabilitas terhadap Struktur Modal
Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

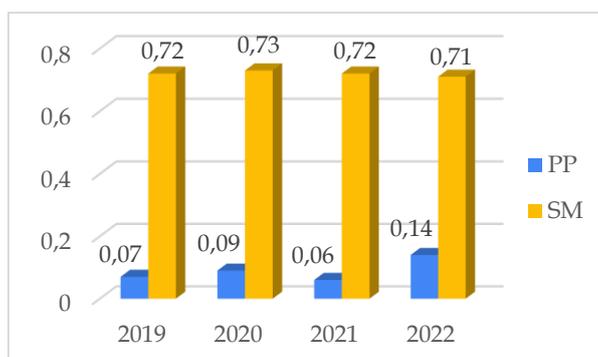
Berdasarkan grafik pada gambar 4 menunjukkan nilai rata-rata profitabilitas mengalami fluktuasi seiring dengan nilai rata-rata struktur modal. Penurunan atau peningkatan nilai profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* dengan arah hubungan negatif. Profitabilitas yang berpengaruh negatif menunjukkan bahwa apabila nilai profitabilitasnya tinggi maka perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari aset yang dimiliki, sehingga perusahaan dengan laba (keuntungan) yang besar memiliki kemampuan dalam membiayai kebutuhan operasionalnya dengan risiko lebih rendah. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki laba ditahan yang lebih tinggi, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan dana internal untuk mendanai operasional dan melakukan ekspansi.

Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal untuk membiayai kebutuhan operasional dan memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki kebijakan pengelolaan keuangan yang baik dapat menghasilkan proporsi ekuitas dan utang yang seimbang sehingga perusahaan

tidak akan mengalami masalah keuangan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi lebih cenderung menggunakan dana internal dan menggunakan utang yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastika dan Candradewi (2019) dan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dalam penelitian ini, menunjukkan pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,409 dimana nilai tersebut lebih besar dari kriteria pengujian sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan peningkatan atau penurunan dari pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pendapatan yang diperoleh sehingga perusahaan memanfaatkan laba hasil penjualannya sebagai pendanaan utama operasional perusahaan dan memenuhi kewajibannya sehingga tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh grafik yang menunjukkan rata-rata Pertumbuhan Penjualan (PP) terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* selama periode tahun 2019-2022 sebagai berikut:



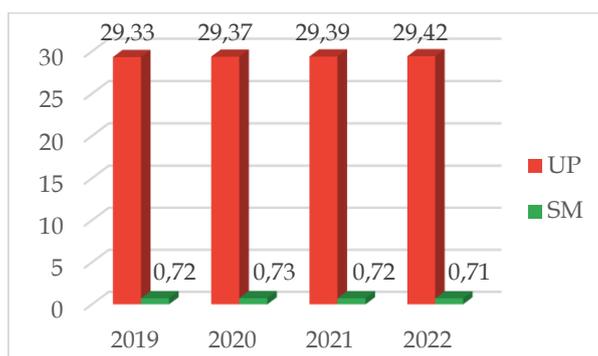
Gambar 5
Grafik Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal
Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan grafik pada gambar 5 menunjukkan nilai rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami fluktuasi tidak seiring dengan nilai rata-rata struktur modal. Penurunan atau peningkatan nilai pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*. Pertumbuhan penjualan dapat dikatakan baik apabila perusahaan mampu untuk mengembangkan penjualan setiap tahunnya. Jika penjualannya meningkat, perusahaan memiliki potensi untuk mendapatkan laba yang besar dan diikuti laba yang ditahan yang juga akan meningkat. Oleh karena itu, perusahaan akan lebih cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya, dikarenakan tingginya tingkat pertumbuhan penjualan menyebabkan perusahaan menggunakan laba ditahan.

Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order*, dimana perusahaan berkembang dan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan operasional dan membayar kewajibannya. Namun, ketika perusahaan tersebut menggunakan kesempatan untuk mengambil pendanaan melalui utang, maka dapat menghasilkan beban bunga yang juga meningkat sehingga akan mengurangi laba yang diperolehnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kosali (2022) dan penelitian yang dilakukan oleh Nurkhasanah dan Nur (2022) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dalam penelitian ini, menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari kriteria pengujian sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$) dan nilai beta yang diperoleh sebesar 3,943 yang berarah positif. Hal ini menunjukkan hubungan yang searah yaitu ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan struktur modal dimana struktur modal yang meningkat akibat semakin besar perusahaan maka diikuti kebutuhan pendanaan yang besar untuk membiayai operasional perusahaan dan membayar kewajibannya. Hasil penelitian ini didukung dengan grafik rata-rata Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode tahun 2019-2022 sebagai berikut:



Gambar 6

Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal
Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan grafik pada gambar 6 menunjukkan nilai rata-rata ukuran perusahaan mengalami fluktuasi seiring dengan nilai rata-rata struktur modalnya. Penurunan atau peningkatan nilai ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* dengan arah hubungan positif. Ukuran perusahaan berpengaruh positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kebutuhan pendanaan yang diperlukan untuk mencukupi kegiatan operasionalnya juga akan semakin bertambah dan berdampak pada penggunaan utang yang besar, sehingga menyebabkan meningkatnya struktur modal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan tersebut. Perusahaan besar mudah mendapatkan utang karena berada dalam kondisi keuangan yang baik sehingga memiliki kesempatan mengambil tambahan dana yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat utang. Pada dasarnya, tambahan utang dapat dilakukan oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan masih lebih besar daripada biaya akibat penggunaan utang, serta selama masih adanya aset tetap perusahaan sebagai jaminan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) dan yang dilakukan oleh Pramana dan Darmayanti (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*, dapat ditarik beberapa kesimpulan antara lain: (1) Profitabilitas (PF) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (SM), profitabilitas

yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari aset yang dimiliki, sehingga perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kemampuan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya dan membayar utang. Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order*, dimana suatu perusahaan mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal, (2) Pertumbuhan Penjualan (PP) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM), perusahaan menggunakan pendanaan internal yaitu laba dari hasil penjualan yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan serta membayar utang. Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order*, dimana pertumbuhan penjualan yang terus meningkat akan lebih banyak menggunakan dana internal berupa laba ditahan yang dihasilkan dari penjualan, (3) Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (SM), semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang diperlukan untuk memenuhi operasionalnya, sehingga penggunaan utang yang besar akan menyebabkan peningkatan struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off*, dimana rasio utang yang ideal berdasarkan pada perimbangan antara keuntungan dan kerugian yang timbul dari penggunaan utang.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan, dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut: (1) Pada sampel yang digunakan terdapat beberapa laporan keuangan perusahaan yang tidak ditemukan pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia menyebabkan sampel penelitian yang digunakan sebanyak 20 sampel perusahaan sehingga jumlah observasi penelitian berkurang, (2) Hasil pengujian variabel independen yang diteliti hanya berpengaruh sebesar 0,488 atau 48,8% dan sisanya sebesar 0,512 atau 51,2% adalah variabel lain di luar penelitian ini yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang diajukan sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mempertimbangkan untuk menambahkan variabel independen lainnya yang memengaruhi struktur modal dan juga menggunakan objek penelitian selain perusahaan yang digunakan pada penelitian ini, seperti perusahaan otomotif, perbankan, konstruksi, manufaktur maupun perusahaan lain yang sudah *go public*, (2) Bagi investor dan kreditor diharapkan lebih memperhatikan struktur modal perusahaan sebelum melakukan investasi. (3) Bagi manajemen keuangan perusahaan agar menentukan struktur modal yang tepat, sehingga perusahaan mampu meminimalkan terjadinya risiko yang tidak diinginkan dan nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I. B. G. N. S., dan P. A. Ardiana. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 10(1): 14-30.
- Afa, A., dan S. Hazmi. 2021. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2015-2019). *Jurnal Al-Qardh* 6(1): 30-44.
- Amro, P. Z. N., dan N. F. Asyik. 2021. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10 (7).
- Arabella, H. 2018. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.

- Asyik, N. F. 2011. Reaksi Pasar Atas Variabel Makro dan Profitabilitas: Kajian Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Terkategori Devensife dan Cyclical Industry. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 15(2): 269-287.
- Atiqoh, Z., dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 5(5).
- Bebasari, N., dan E. Soleha. 2022. Pengaruh Struktur Aset, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 11(3): 750-763.
- Brealey, R. A., S. C. Myers, dan A. J. Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Bulutoding, L., R. D. A. Parmitasari, dan M. A. A. Dahlan. 2018. Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban* 4(2).
- Deviani, M. Y., dan L. K. Sudjarni. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Disertasi*. Universitas Udayana. Bali.
- Dzikriyah, D., dan A. I. Sulistyawati. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Solusi* 18(3).
- Farisa, N. A., dan L. W. Widati. 2017. Analisis Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi kesembilan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Juliantika, N. L. A. A. M., dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Disertasi*. Universitas Udayana. Bali.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kosali, A. Y. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *KINERJA* 19(1): 131-141.
- Mandagi, Y. G. D., P. S. JKH, dan S. Lina. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti. *Buletin Ekonomi* 19(1): 28-39.
- Mariani, D. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10(1): 55-70.
- Mukaromah, D. U., dan T. Suwarti. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *JIMAT: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha* 13(1): 222-232.
- Myers, S. C. dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics* 13: 187-221.
- Nurkhasanah, D., dan D. I. Nur. 2022. Analisis Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen* 16(1): 48-60.
- Pramana, I. W. S., dan N. P. A. Darmayanti. 2020. Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *Disertasi*. Universitas Udayana. Bali.

- Prastika, N. P. Y., dan M. R. Candradewi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia. *Disertasi*. Universitas Udayana. Bali.
- Pulungan, R. H., Y. Suryani, dan R. Nurmadi. 2022. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Return on Asset sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jasmien* 3(1): 601-617.
- Renalya, R., dan D. Purwasih. 2022. Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Pendapatan: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 3(1): 331-344.
- Ria, Y., dan P. V. Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Disertasi*. Universitas Udayana. Bali.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rochmah, A. M., dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 4 (4).
- Safitri, S., dan A. Akhmadi. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 9(2).
- Sari, N. P., dan S. Samin. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3(1):15-26.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Septiani, N. P. N., dan I. G. N. A. Suaryana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(3): 1682-1710.
- Setiyanti, S. W., dan SR. D. Prawani. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Stie Semarang: Edisi Elektronik* 11(02): 15-30.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suweta, N. M. N. P. D., dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(8): 5172-5199.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 *Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Jakarta.
- Wibowo, R. Y. K., N. F. Asyik, dan S. Bambang. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 5(3): 321-345.
- Zulkarnain, M. 2020. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *In Forum Ekonomi* 22(1): 49-54.