

## PENGARUH STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN, *CAPITAL EXPENDITURE*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP STRUKTUR MODAL

Wahyuni Putri Wulandari

[Wwahyuni017@gmail.com](mailto:Wwahyuni017@gmail.com)

Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research examines the effect of asset structure, firm size, capital expenditure, and leverage on capital structure. The asset structure was measured by Fixed Asset Ratio (FAR), firm size (SIZE), Capital Expenditure (CapEx), and leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER). The research applies quantitatively. Furthermore, the population consists of Property & Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020-2023. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, 9 companies with 4 years of observation as the sample. Therefore, there were 36 data analyzed. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The result shows that asset structure has a negative and insignificant effect on capital structure. However, firm size has a positive and significant effect on capital structure. In contrast, capital expenditure has a negative and insignificant effect on capital structure. Meanwhile, leverage has a positive and significant effect on capital structure.*

**Keywords:** *asset structure, firm size, capital expenditure, and leverage*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* terhadap struktur modal. Pada penelitian ini, struktur aset diukur dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR), ukuran perusahaan (SIZE), *Capital Expenditure* (CapEx), dan *leverage* diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 9 perusahaan dengan empat tahun periode penelitian sehingga diperoleh sebanyak 36 data. Teknik analisis data penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. *Leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, *Capital Expenditure*, dan *Leverage*

## PENDAHULUAN

Sektor korporasi mengalami peningkatan persaingan sebagai akibat dari globalisasi dan kemajuan teknologi yang terus-menerus. Perusahaan harus menjadi lebih baik dan lebih unggul daripada para pesaingnya dalam persaingan yang ketat ini. Bisnis mencari metode untuk meningkatkan diri agar dapat bersaing dengan bisnis lain. Dalam penentuan struktur modal yang wajib dilakukan oleh manajer keuangan merupakan salah satu inisiatif perusahaan. Kinerja dan berkelanjutan suatu korporasi sangat terpengaruh oleh modal. Modal adalah uang yang dimiliki bisnis untuk menjalankan operasinya dan mengembangkan asetnya. Istilah "struktur modal" menggambarkan bagaimana suatu bisnis menggunakan campuran utang dan ekuitas untuk membiayai asetnya, sebagaimana yang dinyatakan oleh (Rahma et al., 2023). Suatu organisasi yang menggunakan prinsip-prinsip ekonomi untuk menjalankan bisnisnya biasanya tidak hanya berfokus pada perolehan laba tetapi juga pada peningkatan nilai bisnis dan kemakmuran pemilikinya. Jadi, perusahaan harus menyiapkan rencana strategis dan taktis untuk mencapai tujuannya. Strategi pengeluaran dan investasi merupakan komponen penting dalam menjalankan rencana perusahaan. Bagi manajer keuangan, memilih strategi pengeluaran dan investasi sangat penting karena memengaruhi upaya pencairan dana. Pasar modal merupakan salah satu tempat di mana suatu bisnis dapat memperoleh pendanaan atau modal karena memungkinkan bisnis untuk menerbitkan surat berharga. Namun, cara bisnis memilih untuk menggunakan sumber pendanaannya memengaruhi bisnis secara berbeda untuk setiap bisnis.

Pendanaan dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan *eksternal* dan *internal*. Pendanaan *internal* berasal dari hasil operasi perusahaan (laba ditahan), sedangkan pendanaan *eksternal* berasal dari kreditor (utang) dan pemilik perusahaan atau pemegang saham (ekuitas). Setiap pemilihan sumber pendanaan tertentu bervariasi tergantung pada perusahaan. Akibatnya, bisnis harus dapat mengumpulkan dana secara efektif agar keputusan pembiayaan dapat meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bisnis dan dengan demikian menentukan komposisi dari modal yang optimal. Untuk penentuan struktur modal, manajer keuangan berperan penting untuk mempertimbangkan sejumlah variabel yang dapat memengaruhi struktur tersebut, termasuk kualitas perdagangan, struktur aset, kualitas perkembangan perusahaan, keuntungan, variabel laba dan proteksi pajak, rasio perusahaan, kondisi *internal* perusahaan serta ekonomi *makro* (Sartono, 2010:248). Perusahaan memutuskan struktur modal dengan rasio utang yang tinggi atau sebaliknya berdasarkan pertimbangan tersebut. Struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure* dan *leverage* merupakan empat faktor yang dipertimbangkan pada studi penelitian ini saat menganalisis struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate*. Keputusan pendanaan berkaitan pada sumber biaya yang digunakan untuk membiayai dana usaha yang mungkin berasal dari *eksternal* perusahaan maupun dari *internal* (Nurvianda, 2018). Alasan mengapa opsi pendanaan ini dianggap menarik adalah karena setiap dana yang digunakan memiliki biaya terkait yang dikenal sebagai biaya dana. Misalnya, jika dana berasal dari utang, biaya seperti bunga akan muncul, namun utang juga mengurangi pajak, oleh karena itu pengurangan utang akan diperhitungkan alih-alih menggunakan modal sendiri. Manajer akan memutuskan apakah akan memanfaatkan laba

ditahan dari sumber pendanaan *internal* atau saham (penerbitan modal) dari sumber pendanaan *eksternal*, yang akan menurunkan *leverage*, saat membuat keputusan pendanaan.

Perusahaan dapat memiliki aset yang akan digunakan sebagai jaminan pinjaman dalam menanggung utang yang lebih besar (Brigham & Houston, 2001). Struktur modal meningkat seiring dengan struktur aset. Ini berarti semakin banyak aset tetap pada perusahaan yang dapat digunakan sebagai utang (Chowdhury & Chowdhury, 2012). Oleh karena itu, ukuran struktur modal akan bergantung pada jumlah utang jangka panjang yang dapat diambil dengan penentuan menggunakan struktur aset.

Selain struktur aset, *Capital Expenditure* adalah dana yang dibelanjakan untuk pembiayaan modal jangka panjang yang dampaknya tidak akan terlihat selama beberapa tahun aset jangka panjang tertentu yang dibutuhkan perusahaan mencakup akuisisi furnitur, properti, mesin, dan barang-barang lainnya. Mengetahui jumlah uang yang diinvestasikan perusahaan untuk menjaga agar semuanya berjalan dengan baik akan membantu saat menganalisis *capital expenditure*. Ketika perusahaan menggunakan *capital expenditure* sebagai pilihan investasi, hal itu dapat mengirimkan sinyal yang menguntungkan untuk pertumbuhan di masa mendatang dan respon investor, sehingga keduanya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan ditentukan oleh ukuran besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran ini akan menjadi tolok ukur apakah bisnis tersebut berhasil atau tidak dalam melunasi kewajibannya. Perusahaan besar sering kali memiliki tingkat utang lebih besar tetapi juga memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi, situasi ini memungkinkan akan berdampak negatif pada struktur modal. Akibatnya, usaha kecil merasa lebih sulit untuk mendapatkan pinjaman daripada perusahaan besar karena meningkatnya risiko kebangkrutan. Manajer mungkin lebih mudah memutuskan struktur modal ketika mereka mengetahui ukuran perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memperkirakan ukurannya (Kartika & Abudanti, 2019). Tetapi di lain hal perusahaan besar biasanya memiliki tingkat utang yang lebih tinggi karena mereka cenderung tidak mengalami kebangkrutan dan kesulitan keuangan lainnya. Hal ini karena kreditor dan investor cenderung meminjamkan uang atau berinvestasi pada perusahaan besar karena tingkat utang yang lebih tinggi. Perusahaan besar dianggap mampu memenuhi komitmen mereka kepada investor dan kreditor.

*Leverage* mengevaluasi seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang untuk mendukung operasinya dan didefinisikan sebagai kapasitasnya untuk membayar kewajiban keuangannya (Mnune & Purbawangsa, 2019). *Leverage* merupakan rasio yang memperlihatkan bagaimana utang dan modal perusahaan saling berhubungan. *Leverage* juga menunjukkan seberapa besar kapasitas perusahaan untuk mengumpulkan uang berasal dari utang atau sumber luar. Ketika sumber daya *internal* perusahaan tidak mencukupi, mereka akan beralih ke utang untuk mendapatkan modal *eksternal*. Nilai perusahaan akan berpengaruh oleh *leverage*. (Andreani & Putra, 2019).

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap struktur modal?, (4) Apakah *leverage* terhadap struktur modal?. Sedangkan tujuan penelitian ini

adalah: (1) Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal di Perusahaan Manufaktur yang sudah terdaftar di BEI 2020-2023, (2) Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal di Perusahaan Manufaktur yang sudah terdaftar di BEI 2020-2023, (3) Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Struktur Modal di Perusahaan Manufaktur yang sudah terdaftar di BEI 2020-2023, (4) Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Leverage* terhadap Struktur Modal di Perusahaan Manufaktur yang sudah terdaftar di BEI 2020-2023.

## TINJAUAN TEORITIS

### **Struktur Aset**

Menurut Delcoure (2013), struktur aset merupakan ukuran seberapa besar aset tetap suatu perusahaan membentuk nilai keseluruhannya. Struktur aset, menurut Syamsuddin (2011) adalah proses untuk mengetahui berapa banyak uang yang disisihkan untuk setiap komponen aset, termasuk aset tetap dan aset lancar. Menurut Riyanto (2011), Struktur aset juga dikenal sebagai struktur kekayaan, adalah keseimbangan atau perbandingan aset lancar dan aset tetap dalam bentuk absolut dan relatif. Perbandingan absolut adalah perbandingan yang dinyatakan dalam bentuk nominal, sedangkan perbandingan relatif dinyatakan dalam bentuk persentase.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Husna (2016), ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset, total pendapatan, dan tingkat penjualan, yang menentukan apakah perusahaan tersebut tergolong besar atau kecil. Menurut Niresh dan Velnampy (2013), ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai rentang dan kuantitas kapasitas dan kapabilitas produksinya, atau sebagai rentang dan kuantitas layanan yang dapat diberikan kepada kliennya secara bersamaan. Menurut Angelina dan Mustanda (2016), ukuran perusahaan adalah salah satu dari banyak variabel yang diperhitungkan oleh perusahaan ketika merumuskan strategi keuangan dalam memenuhi besarnya ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan sering kali lebih mudah mendapatkan modal dari pihak *eksternal*, seperti investor atau kreditor.

### ***Capital Expenditure***

Pengeluaran biaya pada aset tetap yang berlangsung lebih lama dari periode operasi saat ini atau menghasilkan manfaat jangka panjang dianggap sebagai *capital expenditure* (Anggraini dan Tirtawati, 2021). Biaya-biaya ini sering kali dikeluarkan dalam jumlah nominal yang sangat besar atau signifikan namun jarang terjadi. Karena pengeluaran modal akan menguntungkan perusahaan di masa mendatang atau dalam jangka waktu yang lebih lama, maka pengeluaran modal tersebut pertama-tama dikapitalisasi sebagai aset tetap dalam laporan posisi keuangan daripada dibebankan langsung sebagai beban dalam laporan laba rugi (Kalungan et al., 2017).

### *Leverage*

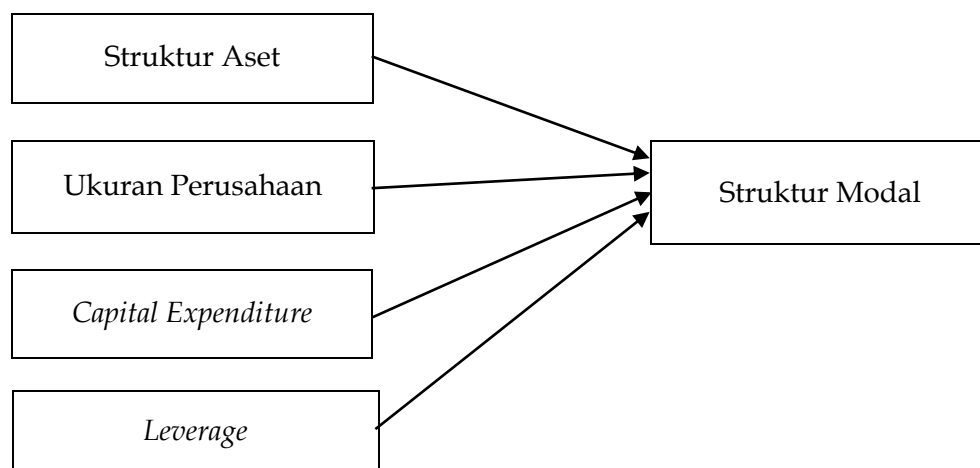
Agus dan Martono (2013:315) mendefinisikan *leverage* sebagai pemanfaatan aset dan sumber pendanaan oleh suatu perusahaan yang mengharuskan perusahaan mengeluarkan biaya atau pengeluaran tetap. Karena perusahaan menggunakan utang untuk mengeluarkan biaya tetap selain menggunakan aset untuk membayar biaya tersebut, maka terjadi masalah *leverage*. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Hery (2017:12). *Leverage* adalah rasio yang mencerminkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya. Tentu saja, agar setiap perusahaan dapat beroperasi, harus ada ketersediaan dana yang memadai.

### **Struktur Modal**

Jika pilihan investasi dan kebijakan dividen tetap sama, teori struktur modal menjelaskan apakah perubahan struktur modal berdampak pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, tidak ada struktur modal yang sempurna jika penyesuaian struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Setiap struktur modal berfungsi dengan baik. Namun, struktur modal yang optimal akan tercapai jika perubahan struktur modal mengakibatkan perubahan nilai perusahaan. Struktur modal yang ideal adalah struktur yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan atau harga saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2016).

### **Rerangka Pemikiran**

Rerangka pemikiran digunakan untuk menjelaskan dan menggambarkan tentang pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* terhadap struktur modal. Rerangka pemikiran dirumuskan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Perbandingan antara total aset dan aset tetap disebut struktur aset. Perusahaan yang bergerak di bidang jasa biasanya memiliki lebih banyak aset lancar daripada aset tetap.

Perusahaan yang bergerak di bidang jasa biasanya memiliki lebih banyak aset lancar daripada aset tetap. Perusahaan dengan aset tetap yang cukup besar biasanya menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Alasannya adalah bahwa aset tetap, seperti tanah dan bangunan, dapat terjamin sebagai jaminan utang (Atmaja, 2002). Sebagian besar bisnis memiliki modal yang tertanam dalam aset tetap. Karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan, perusahaan dengan aset yang lebih besar biasanya menggunakan banyak utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat membiayai pinjaman utang *eksternal*, sehingga lebih mudah untuk mencari sumber keuangan *eksternal*. Cahyani (2017) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh secara positif terhadap struktur modal, berdasarkan temuan penelitian.

H1: Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat digunakan untuk mengategorikan ukuran perusahaan dalam sejumlah kategori, seperti total aset, nilai pasar saham, total pendapatan, dan lain-lain, menurut Rahmiati et al. (2015). Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kegiatan operasional dan ketergantungan yang lebih besar pada investor terhadap informasi keuangan yang lebih komprehensif, sehingga membuat arus kas menjadi lebih kompleks dalam upaya meningkatkan profitabilitas. Kecenderungan perusahaan untuk menggunakan dana asing meningkat seiring dengan ukurannya. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan banyak dana untuk menjalankan operasinya, dan jika modal sendiri tidak cukup, maka akan menggunakan modal asing sebagai alternatif. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nadzirah et al. (2015) yang menemukan hubungan positif antara struktur modal dan ukuran perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Struktur Modal**

Menurut Mutiara dan Kartawinata (2015), CAPEX adalah segala jenis pengeluaran yang ditujukan untuk penambahan, pemeliharaan, atau peningkatan kualitas aset yang menghasilkan manfaat jangka panjang. Salah satu konsep utama teori keuangan perusahaan adalah *capital expenditure*. Pengambilan keputusan tentang kegiatan pencairan dana (keputusan pembiayaan) dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan (keputusan investasi) adalah dua tugas keuangan utama yang dilakukan oleh manajer keuangan. Masih terbagi menjadi dua kategori, *capital expenditure* digunakan untuk pemeliharaan, atau pengeluaran dalam hal-hal yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan operasinya dengan uang yang dimilikinya. Selanjutnya, ada *capital expenditure* pertumbuhan, yaitu belanja modal yang digunakan untuk memperluas perusahaan di luar arus kas. Menurut penelitian Jensen (1989) bahwa semakin tinggi *capital expenditure*, maka semakin tinggi pula tingkat utang perusahaan, dan *capital expenditure* tersebut memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H3: *Capital Expenditure* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

## **Pengaruh *Leverage* terhadap Struktur Modal**

Rasio *leverage*, menurut Kasmir (2017), mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Seberapa besar aktivitas perusahaan dibiayai oleh uang pinjaman dibandingkan dengan modal ekuitas. Rasio utang merupakan metrik yang penting. Dalam konteks bisnis, *leverage* adalah pemanfaatan sumber daya dan aset oleh perusahaan ketika pemanfaatan tersebut memerlukan biaya tetap. Menurut penelitian sebelumnya, *leverage* secara signifikan dan positif memengaruhi struktur modal (Usnina, 2020). Jika perusahaan menghasilkan lebih banyak keuntungan dengan utang daripada yang dibayarkan untuk biaya tetap, laba bagi pemilik bisnis juga akan meningkat. Dengan mengambil utang, pemilik perusahaan memperoleh modal tanpa melepaskan kepemilikan perusahaan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi menghasilkan fluktuasi laba yang lebih kecil dan pengembalian yang lebih rendah, sehingga memaksa bisnis untuk bergantung pada sumber pendanaan luar untuk operasi. Ini menunjukkan bahwa struktur modal akan meningkat seiring dengan peningkatan *leverage*.

H4: *Leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi**

Jenis penelitian kuantitatif digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Menurut Moleong (2014), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang dapat diukur secara numerik, yang kemudian diperiksa secara statistik untuk menghasilkan temuan yang obyektif. Menurut Handayani (2020), "populasi adalah totalitas setiap elemen yang akan memiliki karakteristik yang sama, dapat berupa individu dari suatu kelompok, peristiwa, atau sesuatu". Populasi dari peneliti adalah seluruh Perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

*Purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini. Winarno (2013) mengklaim bahwa beberapa faktor menyebabkan penerapan pendekatan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan atau dikumpulkan berdasarkan pada suatu tujuan daripada stratifikasi, keacakan, atau wilayah. Berikut ini adalah kriteria-kriteria dalam pemungutan sampel yang sudah peneliti tentukan yaitu: (1) Perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023, (2) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tidak ditemukan peneliti mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara rutin tiap periode 2020-2023, (3) Laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tidak memiliki data laporan yang lengkap, sepenuhnya terkait dengan variabel penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berasal dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sektor *property and real estate* yang terdapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengambilan data dalam

penelitian ini menggunakan data dokumenter, yang artinya suatu teknik pengumpulan data berupa dokumen yang dicantumkan di dalam penelitian sebagai sumber data.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal.

#### **Variabel Independen**

##### **Struktur Aset**

Struktur aset menurut Riyanto (2011) adalah "Struktur aset atau struktur kekayaan adalah pertimbangan atau perbandingan baik dalam absolut maupun dalam relatif antara aset lancar dengan aset tetap.

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

##### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan menjadi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, total penjualan dan nilai saham (Novari dan Lestari, 2016).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN} \times \text{Total Aset}$$

##### **Capital Expenditure**

*Capital Expenditure* adalah segala bentuk pengeluaran yang dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan kualitas aset yang menghasilkan manfaat jangka panjang (Mutiara and Kartawinata, 2015).

$$\text{CapEx} = \Delta \text{PP\&E} + \text{Biaya Depresiasi Saat Ini}$$

##### **Leverage**

*Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan (Mnune & Purbawangsa, 2019).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

#### **Variabel Dependen**

##### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah deskripsi pada berbagai bentuk proporsi finansial perusahaan berupa modal yang dimiliki dengan sumber dari utang serta modal berupa sumber biaya suatu perusahaan (Fahmi, 2017).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Dalam statistik deskriptif, ada dua pendekatan mendasar yaitu grafis dan numerik. Nilai statistik seperti *mean* dan standar deviasi dapat dihitung dari sekumpulan data menggunakan metode numerik. Menurut Hasan (2001:7), statistik deskriptif juga dikenal sebagai statistik deduktif, adalah bagian dari statistik yang meneliti cara mengumpulkan data dan menyajikan data agar mudah dipahami. Tujuan statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan atau memberikan informasi tentang data, keadaan, atau fenomena.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas untuk menentukan residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal dalam model regresi. Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) digunakan dalam uji normalitas penelitian ini. Kriteria berikut digunakan saat memutuskan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) jika probabilitas atau nilai signifikan (Sig) < 0,05, maka distribusi data tidak normal atau H1 ditolak. Sedangkan, probabilitas atau nilai signifikan (Sig) > 0,05, maka distribusi data normal atau H1 diterima.

#### **Uji Multikolinearitas**

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk memastikan apakah variabel independen dalam persamaan regresi berkorelasi atau terkait. Dalam model regresi yang layak, tidak boleh ada korelasi antara variabel independen. Berikut ini menjadi dasar untuk keputusan tentang uji multikolinearitas yaitu multikolinearitas terjadi jika nilai faktor inflasi varian (VIF)  $\geq 10$  dan nilai *tolerance*  $\leq 0,10$ , sedangkan multikolinearitas tidak terjadi jika nilai faktor inflasi varian (VIF)  $\leq 0,10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 10$ .

#### **Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi digunakan untuk menemukan korelasi antar anggota atau data observasi yang terletak dalam satu baris. Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson (DW) yaitu autokorelasi positif terjadi jika angka DW kurang dari -2, dan tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2, serta autokorelasi negatif terjadi jika DW lebih besar dari +2.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Dalam model regresi linier, uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan ketidaksamaan varian dari residual pada setiap observasi. Hubungan antara nilai yang memprediksi dan *studentized delete residual* nilai tersebut menggambarkan adanya heteroskedastisitas. *Scatterplot* menunjukkan cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Analisis heteroskedastisitas berdasarkan pada hal-hal berikut yaitu heteroskedastisitas terjadi jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian

menyempit), sedangkan heteroskedastisitas tidak ada jika titik-titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola yang terlihat.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji dua atau lebih variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda adalah model regresi yang menggabungkan banyak variabel independen, dengan hal itu akan diketahui tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Rumus untuk regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y	: Struktur Modal Manufaktur
a	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	: Koefisien regresi variabel independen
$X_1$	: Struktur Aset Perusahaan Manufaktur
$X_2$	: Ukuran Perusahaan Manufaktur
$X_3$	: <i>Capital Expenditure</i> Perusahaan Manufaktur
$X_4$	: <i>Leverage</i> Perusahaan Manufaktur

### **Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Bila nilai koefisien determinasi mendekati 1, hal ini menunjukkan bahwa hampir semua informasi yang diperlukan untuk menjelaskan fluktuasi variabel dependen dapat ditemukan dalam variabel independen. Faktor-faktor independen hanya menjelaskan sebagian fluktuasi variabel dependen, seperti yang dimiliki oleh nilai determinasi sebesar 0.

### **Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F bertujuan untuk memastikan apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk diuji lebih lanjut variabel independen memiliki dampak pada variabel dependen. Hubungan linier pada variabel Struktur Modal dengan variabel Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, *Capital Expenditure*, dan *Leverage* dapat menggunakan uji F. Berikut ini adalah kriteria uji F yaitu model regresi dianggap sesuai jika nilai signifikansi uji  $f < 0,05$ , dan model regresi dianggap tidak sesuai jika nilai signifikansi uji  $f > 0,05$ .

### **Uji Kelayakan Model (Uji t)**

Uji t-statistik pada hakikatnya menggambarkan sejauh mana satu variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2016). Untuk menguji uji t statistik digunakan kriteria sebagai berikut yaitu variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat, atau terdapat pengaruh yang cukup besar antara kedua variabel, jika  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  dan nilai signifikansi  $< 0,05$ ,

sedangkan variabel bebas tidak dapat menjelaskan variabel terikat, atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh antara kedua variabel, jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel dan nilai signifikansi  $>$  0,05.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FAR	36	.003	.969	.38576	.280238
SIZE	36	25.235	28.425	26.79036	1.033343
CapEx	36	-60645774000.00	30505323518	8898104478.9	52971902743.981080
DAR	36	.001	1.013	.42290	.253738
DER	36	-76.751	311.553	7.93052	53.807287
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel dependen struktur modal (DER), yang menunjukkan PT Pakuan Tbk tahun 2022 memiliki nilai *minimum* sebesar -76,751 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menggunakan praktik operasional yang berisiko akibat penggunaan pembiayaan *eksternal* yang berlebihan. PT Perintis Trinita Properti Tbk pada tahun 2023 memiliki nilai *maximum* sebesar 311,553 menunjukkan tingkat pembiayaan *eksternal* yang relatif tinggi. Struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2020-2023 memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 793,052 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan tersebut sangat tinggi, dengan jumlah utang yang cukup besar untuk setiap unit saham. Dengan nilai standar deviasi sebesar 53.807.287, varian *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 4 tahun dari 2020-2023 tersebut menyimpang dari rata-ratanya sebesar 53,81 persen.

Struktur aset (FAR), menunjukkan PT Andalan Sakti Primaindo Tbk tahun 2023 memiliki nilai *minimum* sebesar 0,003 yang tergolong sangat rendah dan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan aset lancar atau mungkin lebih terkonsentrasi pada investasi dalam bentuk lain, seperti kas atau piutang. Struktur aset PT Rockfields Properti Indonesia sangat terkonsentrasi pada investasi dalam aset tetap, seperti *real estate* dan infrastruktur, sebagaimana terlihat dari nilai *maximum* nya sebesar 0,969 pada tahun 2021. Pada perusahaan *property* dan *real estate*, nilai rata-rata (*mean*) struktur aset adalah 0,38576, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,280238. Data struktur aset atau *fixed asset ratio* dari sebagian besar nilai pada data aset tersebut mendekati nilai rata-rata karena hasil rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan konsistensi data yang kuat dan tidak adanya variasi.

Ukuran perusahaan (SIZE), menunjukkan PT Andalan Sakti Primaindo Tbk memiliki nilai *minimum* sebesar 25,235 pada tahun 2022, sedangkan PT Perintis Trinita Properti Tbk memiliki

nilai *maximum* sebesar 28,425 pada tahun 2023. Mengingat Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) mengatur sejumlah bidang yang berkaitan dalam pengembangan dan pemberdayaan usaha dengan kekayaan bersih di atas Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) atau setara dengan 23,0258, maka dapat menyimpulkan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 tergolong perusahaan besar karena nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 26,79036 dan nilai standar deviasi sebesar 1,033343.

*Capital Expenditure* (CapEx), menunjukkan PT Perintis Trinita Properti Tbk memiliki nilai *minimum* sebesar -60645774000,000 pada tahun 2021, sedangkan PT Rockfields Properti Indonesia memiliki nilai *maximum* sebesar 305053235180,000 pada tahun 2022. Dengan nilai rata-rata atau *mean* sebesar 8898104478,94444 dan nilai standar deviasi sebesar 52971902743,981080, artinya variabel *capital expenditure* (CapEx) menunjukkan bahwa pengeluaran modal di seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang dianalisis stabil dan konsisten. Hal ini menunjukkan praktik investasi yang cermat dan dapat menjadi landasan yang kokoh untuk perencanaan keuangan dan pengambilan keputusan strategis di masa mendatang.

*Leverage* (DAR), menunjukkan PT Perintis Trinita Properti Tbk tahun 2022 memiliki nilai *minimum* sebesar 0,001 mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan ekuitas atau modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya, sedangkan PT Pakuan Tbk tahun 2022 dengan nilai *maximum* sebesar 1,013 mengindikasikan bahwa perusahaan sangat mengandalkan utang dalam struktur modalnya. Standar deviasinya adalah 0,253738 dan nilai rata-rata (*mean*) *leverage* sebesar 0,42290. *Debt asset ratio* atau *leverage* dikatakan stabil, merata, dan tidak mengalami penyimpangan apabila nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu dengan menggunakan pendekatan grafis (gambar) melalui *plot probability*, dengan ketentuan bahwa gambar tersebut membentuk garis diagonal lurus dan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa residual telah terdistribusi normal. Cara lainnya adalah dengan menggunakan perhitungan uji statistik, khususnya Uji *Kolmogorov-Smirnov*, di mana nilai signifikansi menunjukkan apakah data terdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Jika nilainya lebih besar dari 0,05, maka data dianggap terdistribusi normal, namun jika kurang dari 0,05, maka data tidak terdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat dibawah ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

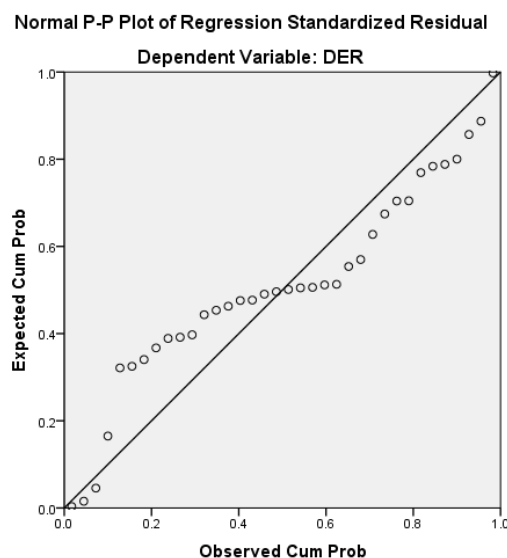
		Unstandardize Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04185638
Most Extreme Differences	Absolute	.200

	Positive	.125
	Negative	-.200
Kolmogorov-Smirnov Z		1.199
Asymp. Sig. (2-tailed)		.113

- a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil uji normalitas setelah transformasi pada Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel dependen pada struktur modal, dan variabel independen yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage*, telah terdistribusi secara normal. Nilai signifikansi setelah transformasi data ke Logaritma *Natural* (LN) adalah 0,113, di mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Peneliti menggunakan pendekatan grafis, yang diwakili oleh grafik *plot probability*, selain menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov (K-S) dalam uji normalitas data. Setelah transformasi data, grafik *plot probability* dapat digunakan untuk menampilkan temuan uji normalitas data sebagai berikut:



Gambar 2  
Grafik Normal P-Plot  
Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan analisis pada Gambar 2 menggunakan grafik *probability plot*, menunjukkan bahwa titik-titik mengikuti garis diagonal dan tidak menyimpang secara signifikan dari garis tersebut. Sehingga dapat menyimpulkan bahwa residual sudah memenuhi asumsi terdistribusi normal. Maka, model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

### Uji Multikolinearitas

Hubungan linier antara variabel independen dalam regresi berganda dikenal dengan istilah uji multikolinearitas (Widarjono, 2010). Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui korelasi atau hubungan antara setiap variabel. Berdasarkan kriteria yang digunakan

untuk mengambil keputusan mengenai pengujian multikolinearitas, data tidak dianggap multikolinear jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai faktor inflasi varian (VIF) kurang dari 10, sebaliknya jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10, data dianggap multikolinear. Hasil uji multikolinearitas data dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 FAR	.422	2.370
SIZE	.397	2.519
CapEx	.921	1.086
DAR	.921	1.086

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa setiap variabel independen yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* memiliki nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang berbeda. Hasil analisis tidak berubah meskipun terjadi perubahan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF), khususnya, angka *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10. Karena tidak ada bukti multikolinearitas, model regresi dalam penelitian ini sesuai untuk digunakan dalam penelitian mendatang.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu komponen uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, linearitas, dan heteroskedastisitas) yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel dalam model prediksi berubah seiring waktu (Ghozali, 2018). Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah terdapat kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dan kesalahan pengganggu pada periode  $t$  (sebelumnya) yang berkorelasi dalam model regresi linier. Uji ini juga digunakan untuk mengetahui apakah asumsi klasik autokorelasi melakukan penyimpangan atau tidak. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.870 <sup>a</sup>	.758	.726	.044475	1.907

a. Predictors: (Constant), DAR, CapEx, FAR, SIZE

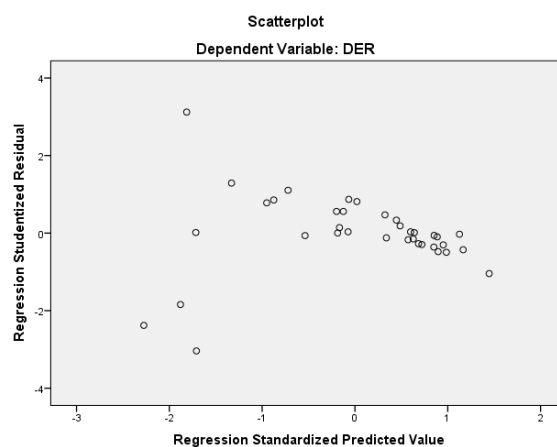
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 menunjukkan hasil autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,907. Karena nilai Durbin-Watson berada di antara  $d_U$  dan  $4-d_U$ , atau pada nilai  $-2$  dan  $+2$ , model regresi dalam studi ini sesuai untuk digunakan, bahkan nilai Durbin-Watson telah meningkat. Hal ini berarti tidak terdapat adanya autokorelasi. Dengan demikian, menunjukkan bahwa model regresi berhasil menangkap hubungan saat ini dengan baik.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menentukan apakah varian residual untuk setiap observasi dalam model regresi linier tidak sama. Salah satu pemeriksaan asumsi klasik yang perlu dilakukan dalam regresi linier adalah uji heteroskedastisitas. Model regresi dianggap tidak efektif sebagai alat peramalan jika asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi. Heteroskedastisitas dapat teridentifikasi menggunakan metode analisis grafik. Grafik plot antara nilai proyeksi variabel dependen (ZPRED) dan residualnya (SRESID) digunakan untuk menerapkan metode grafik ini (Ghozali, 2016). Selanjutnya, Uji Glejser untuk menentukan apakah suatu model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dapat digunakan untuk menentukan uji heteroskedastisitas. Model regresi dianggap bebas dari heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan heteroskedastisitas muncul ketika hasil regresi nilai absolut residual terhadap variabel memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dengan memeriksa pola grafik *scatterplot*, hasil heteroskedastisitas berikut dapat dilihat:



**Gambar 3**

**Grafik Scatterplot**

**Sumber: Data diolah peneliti**

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* pada Gambar 3, terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan tersebar secara acak di atas dan di bawah nol pada sumbu y. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini sesuai untuk digunakan karena hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model tersebut. Selain grafik *scatterplot* untuk menunjukkan heteroskedastisitas, terdapat Uji Glejser yang menentukan apakah suatu model regresi bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berikut hasil uji glejser pada tabel 5 dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 5**

**Hasil Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	864.326	207.952	4.156	.000

FAR	1019.657	399.330	.557	2.553	.016
SIZE	-30222.529	8486.526	-.800	-3.561	.001
CapEx	1851653.170	62178737.488	.004	.030	.976
DAR	-435.959	315.276	-.204	-1.383	.177

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil uji glejser pada Tabel 5 menunjukkan bahwa meskipun variabel ukuran perusahaan menunjukkan heteroskedastisitas, seperti yang dimiliki oleh nilai Sig, tetapi variabel independen lainnya seperti struktur aset, *capital expenditure*, dan *leverage* tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Setiap variabel independen bebas dari heteroskedastisitas jika nilainya > 0,05, dan jika nilainya < 0,05, heteroskedastisitas akan terjadi. Dengan demikian, model regresi layak digunakan dalam penelitian.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure* dan *leverage* terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* di BEI. Dalam penelitian ini, program SPSS 26 digunakan untuk memproses data guna menghasilkan temuan sebagai berikut:

**Tabel 6**  
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
	(Constant)	-1.366	.250		
	FAR	-.746	.479	-.212	.130
1	SIZE	27.231	10.189	.375	.012
	CapEx	-15586.151	74652.400	-.019	.836
	DAR	3.144	.379	.765	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah peneliti

Dari hasil uji analisis regresi linier berganda pada tabel 6 dapat memperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$DER = a + \beta_1 FAR + \beta_2 SIZE + \beta_3 CapEx + \beta_4 DAR + e$$

Dengan persamaan regresi di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Nilai konstanta ( $\beta_0$ ) pada persamaan regresi linier berganda pada Tabel 6 adalah -1,366. Artinya, kemungkinan struktur modal adalah -1,366 tanpa adanya pengaruh variabel independen, yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage*.

Nilai koefisien regresi FAR pada persamaan regresi linier berganda pada tabel 6 adalah sebesar -0,746 yang menunjukkan hubungan negatif atau tidak searah. Dari hasil temuan ini, dapat menyimpulkan bahwa setiap kenaikan FAR sebesar 1%, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,746.

Nilai koefisien regresi *SIZE* pada persamaan regresi linier berganda pada Tabel 6 adalah 27,231, yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Temuan ini menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan *SIZE* sebesar 1%, struktur modal akan naik sebesar 27,231, namun jika *SIZE* turun, struktur modal akan turun.

Nilai koefisien regresi *CapEx* dalam persamaan regresi linier berganda pada Tabel 6 adalah -15586,151, yang menunjukkan hubungan tidak searah atau negatif. Berdasarkan temuan ini, struktur modal akan turun sebesar -15586,151 untuk setiap kenaikan *CapEx* sebesar 1%.

Nilai Koefisien regresi *DAR* dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel 6 adalah 3,144, yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Berdasarkan temuan ini, struktur modal akan naik sebesar 3,144 untuk setiap kenaikan *DAR* sebesar 1%, dan struktur modal akan turun untuk setiap penurunan *DAR* sebesar 1%.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi mengukur seberapa besar model dapat menjelaskan variabel dependen. Uji koefisien determinasi digunakan untuk menentukan apakah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tidak konsisten. Nilai  $R^2$  adalah angka antara 0 dan 1, artinya semakin dekat nilai  $R^2$  ke 1, semakin besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, dan hasilnya pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7

Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.870 <sup>a</sup>	.758	.726	.044475	1.907

a. Predictors: (Constant), *DAR*, *CapEx*, *FAR*, *SIZE*

b. Dependent Variable: *DER*

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 7 di atas, nilai *R-Square* penelitian tersebut adalah sebesar 0,758 atau 75,8%. Artinya, variabel independen yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* memiliki pengaruh sebesar 75,8% terhadap variabel dependen berupa struktur modal, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya sebesar 24,2%.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk memastikan apakah semua variabel independen seperti struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* memiliki dampak terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Uji signifikansi model ini menggunakan tingkat signifikansi 5%, dan penelitian ini memiliki kriteria pengambilan keputusan. Jika nilai signifikansi  $F < 0,05$ , model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap layak, namun jika nilai  $F > 0,05$ , model tersebut dapat dianggap tidak layak. Berikut hasil uji signifikansi model (uji F) dapat dilihat pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.192	4	.048	24.225	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.061	31	.002		
	Total	.253	35			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), DAR, CapEx, FAR, SIZE

**Sumber: Data diolah peneliti**

Berdasarkan hasil tabel 8 menunjukkan Nilai F terhitung sebesar 24,225 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  oleh temuan uji signifikansi model (uji F). Temuan ini menunjukkan bahwa variabel dependen struktur modal berpengaruh secara signifikan oleh faktor independen struktur aset, ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *leverage* secara bersamaan.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t berperan penting untuk mengetahui apakah faktor-faktor variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Uji t dapat dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS pada tingkat signifikansi 0,05.  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak apabila nilai signifikansi t menunjukkan bahwa  $t > 0,05$ , yang berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Sedangkan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima apabila nilai signifikansi t menunjukkan bahwa  $t < 0,05$ , yang berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap variabel dependen secara parsial. Dari hasil uji t, dapat diketahui sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Hipotesis t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.366	.250		-5.469	.000
	FAR	-.746	.479	-.212	-1.556	.130
	SIZE	27.231	10.189	.375	2.673	.012
	CapEx	-15586.151	74652.400	-.019	-.209	.836
	DAR	3.144	.379	.765	8.307	.000

a. Dependent Variable: DER

**Sumber: Data diolah peneliti**

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada tabel 9 di atas, maka dapat menyimpulkan sebagai berikut yaitu Struktur aset (FAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebagaimana memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,746 dan nilai t sebesar -1,556 dengan tingkat signifikansi  $0,130 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_1$  ditolak.

Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sebagaimana memperoleh oleh nilai koefisien regresi sebesar 27,231 dan nilai t sebesar 2,673 dengan tingkat signifikansi  $0,012 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_2$  diterima.

*Capital Expenditure* (CapEx) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebagaimana memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -15586,151 dan nilai t sebesar -0,209 dengan tingkat signifikansi  $0,836 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_3$  ditolak.

*Leverage* (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,144 dan nilai t sebesar 8,307 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_4$  diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Dengan menggunakan *fixed asset ratio* (FAR) sebagai ukuran struktur aset, hasil uji hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,746 dan nilai t sebesar -1,556 pada tingkat signifikansi  $0,130 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal terpengaruh secara negatif oleh struktur aset, yang merupakan hipotesis pertama ( $H_1$ ).

Struktur aset yang tidak berpengaruh signifikan artinya sebagian besar aset tetap mendanai dengan dana perusahaan, sehingga kenaikan aset tetap tidak serta merta diikuti dengan peningkatan utang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dapat mendanai aktivitas operasinya dengan modal *internal*, sehingga mengurangi jumlah dana yang berasal dari sumber *eksternal*. Di sisi lain, struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya, termasuk apakah perusahaan menggunakan utang, ekuitas, atau kombinasi keduanya. Oleh karena itu, jika struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan oleh struktur aset, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas pendanaan dan tidak terlalu bergantung pada aset tetap sebagai jaminan utama. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Sheikh (2011) yang menemukan bahwa struktur modal terpengaruh secara negatif dan tidak signifikan oleh struktur aset.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Hasil uji hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (*SIZE*) pada tingkat signifikansi  $0,012 < 0,05$ , dengan nilai koefisien regresi sebesar 27,231 dan nilai t sebesar 2,673, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa struktur modal terpengaruh secara positif oleh ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan, yang dipresentasikan oleh total aset yang dimilikinya. Jumlah utang yang digunakan untuk memajukan prospek perusahaan meningkat seiring dengan ukuran bisnisnya. Karena kemampuan dan fleksibilitasnya yang lebih besar dalam mengakses sumber pendanaan, perusahaan besar biasanya memiliki tingkat utang yang lebih tinggi. Memperoleh pendanaan dari *eksternal* bukanlah masalah bagi bisnis yang lebih besar dan lebih kompleks. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan besar lebih kecil kemungkinannya untuk bangkrut daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat ditentukan oleh sejumlah faktor, termasuk total asetnya, nilai ekuitasnya, dan nilai perusahaannya. Kecenderungan penggunaan modal asing meningkat seiring dengan ukuran perusahaan (Purba et al., 2020). Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Mahanani dan Kartika (2022), Nelyumna (2016), dan Juliantika (2016) yang menemukan

bahwa struktur modal terpengaruh secara positif dan signifikan oleh ukuran perusahaan yang diukur oleh (*SIZE*).

### **Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Struktur Modal**

Hasil uji hipotesis variabel *Capital Expenditure* yang diukur dengan (*CapEx*) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -15586,151 dan nilai *t* sebesar -0,209 dengan tingkat signifikansi  $0,836 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, yang merupakan hipotesis ketiga ( $H_3$ ).

*Capital Expenditure* yang tidak berpengaruh signifikan menandakan suatu perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi rasio dan susunan utang dan ekuitas dalam struktur modalnya. *Capital expenditure* terkadang dapat berdampak negatif terhadap struktur modal. Hal ini terjadi ketika investor memandang investasi tersebut tidak efisien, yang menurunkan kepercayaan mereka terhadap kinerja dan nilai saham perusahaan. *Capital expenditure* yang besar namun tidak memberikan imbal hasil yang cukup dapat membebani arus kas perusahaan dan meningkatkan risiko finansial, terutama jika melakukan pendanaan oleh utang. Hal ini dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Jika tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap struktur modal, maka secara umum perusahaan perlu mengevaluasi kembali strategi investasinya untuk memastikan bahwa *capital expenditure* tidak hanya efektif tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan dan stabilitas keuangan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Mustaqim & Ismawati (2018) dan Fatkhatur (2012) yang menyimpulkan bahwa *capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat keuntungan perusahaan dengan struktur modal yang dimilikinya.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Struktur Modal**

*Debt asset ratio* (*DAR*) yang mengukur uji hipotesis variabel *leverage*, menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 3,144 dan nilai *t* sebesar 8,307 pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal, sebagaimana dinyatakan dalam hipotesis keempat ( $H_4$ ).

*Leverage* tidak hanya dipilih dengan mempertimbangkan pengembalian yang lebih besar bagi investor, tetapi juga memiliki risiko dan dampak bagi perusahaan jika tidak dapat membayar bunga atau utang lainnya tepat waktu. Struktur modal dapat terpengaruh oleh *leverage*, yang menandakan bahwa perusahaan menggunakan utang dan menghasilkan lebih banyak keuntungan daripada beban tetapnya, maka laba pemilik akan meningkat. Pemilik perusahaan akan menerima pendanaan tanpa kehilangan kendali. Dalam perubahan laba yang rendah dari *leverage* yang tinggi akan memaksa perusahaan untuk menggunakan pendanaan dari luar pada kegiatan operasional yang sedang berlangsung. Semakin besar struktur modal, semakin tinggi tingkat risiko bisnis perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Situmorang (2019), Luthfita et al. (2022), dan Dewi (2018), bahwa *leverage* yang diukur oleh *debt asset ratio* (*DAR*) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap struktur modal.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengkaji pengaruh Struktur Aset (*Fixed Asset Ratio*), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Capital Expenditure* (CapEx), dan *Leverage* (*Debt Asset Ratio*) terhadap Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020-2023. Dengan demikian, berikut ini adalah beberapa simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini: (1) Struktur aset pada perusahaan sektor *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023 tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap struktur modal, berdasarkan dalam hasil uji statistik. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi tingkat struktur aset yang dicapainya. Dengan demikian, perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas pendanaan dan tidak selalu bergantung pada aset tetap sebagai jaminan utama apabila struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (2) Ukuran perusahaan pada perusahaan sektor *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020–2023 berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan meningkat seiring dengan ukurannya, dengan perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki tingkat utang yang lebih tinggi dan lebih banyak kemampuan serta fleksibilitas dalam mengakses sumber pendanaan, (3) *Capital Expenditure* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020–2023 diketahui bahwa tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan akan menurun seiring dengan peningkatan jumlah *capital expenditure*. Kondisi ini terjadi ketika *capital expenditure*, khususnya yang dibiayai oleh utang, tidak menghasilkan laba yang cukup dan dapat membebani arus kas perusahaan, (4) *Leverage* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020–2023 berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan meningkat sebanding dengan jumlah *leverage* yang dimilikinya. Akibatnya, jika *leverage* berdampak pada struktur modal dan perusahaan menggunakan *leverage* untuk menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya tetapnya, maka laba pemilik akan meningkat.

### Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang perlu diperhatikan oleh peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan hasil penelitian. Berikut ini adalah keterbatasan penelitian: (1) Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilakukan selama periode 4 tahun dengan jumlah sampel hanya 9 data perusahaan saja, (2) Variabel struktur aset dan *capital expenditure* merupakan dua variabel independen dalam penelitian ini yang tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, (3) Terdapat kurangnya teori yang digunakan untuk mendukung adanya variabel struktur modal.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan penelitian, peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Untuk implementasi penelitian pada perusahaan selain perusahaan *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya peneliti selanjutnya memperluas objek penelitian dengan menambahkan variabel independen seperti kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis yang dapat memengaruhi variabel dependen struktur modal, (2) Sebelum menentukan pilihan, investor harus mempertimbangkan unsur-unsur yang memengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan yang menunjukkan kecenderungan positif dan signifikan terhadap struktur modal merupakan salah satu aspek yang dapat tersimpul dari penelitian ini. Hal ini perlu diperhatikan agar investor dapat menentukan profitabilitas perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya, sehingga memberikan kepastian bahwa usaha tersebut berkinerja baik dan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan, (3) Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya untuk menarik minat investor dan mengamankan investasi finansialnya. Untuk memudahkan pencarian informasi dan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi, perusahaan juga dituntut untuk memberikan informasi keuangan yang lengkap dan jelas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus, D., & Martono, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Andreani, N. L. M., & Putra, I. M. P. D. 2019. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Modal Intelektual sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(2), 1435-1463.
- Angelina, K. I. D., & Mustanda, I. K. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1772-1800.
- Anggraini, A., & Tirtawati, D. I. 2021. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(1), 17-36.
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Andi.
- Brigham dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Jakarta: Erlangga.
- Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. 2012. Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, 3(3), 5-18.
- Cahyani, N. I. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (2).
- Delcoure, N. 2013. *The Determinants of Capital Structure in Transitional Economics*, *Internasional Review of Economics and Finance*. Article in press.
- Dewi, Ni Putu Ira Kartika dan Abundanti, Nyoman. 2019. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028-3046.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 6. Alfabeta. Bandung.
- Fatkhatur Khusnul. 2012. Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability, Size, dan Rating Premium terhadap Struktur Modal (Studi Perbandingan pada Perusahaan Food and Beverage dan Automotive and Allied Product Periode 2006-2011). *Skripsi*. Semarang : FEB Universitas Diponegoro.

- Handayani, R. 2020. Analisis Populasi dan Sampel dalam Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 10(2), 123-135.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo. Jakarta.
- Hasan, I. 2001. *Pokok-Pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif)*. Jakarta: PT. Bumi Aksara. ISBN: 979-526-776-0.
- Husna, S. D. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 89-100.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. 2016. Teori Struktur Modal dan Implikasinya terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 89-100.
- Jensen, M. C. (1989). Eclipse of the Public Corporation. *Harvard Business Review*, 67(5), 61-74.
- Juliantika, N. dan Dewi, M. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4161-4192.
- Kalungan, I., Ilat, M., & Gamaliel, F. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 12(2), 17-36.
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abudanti, N. (2019). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5).
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Luthfita, F., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Santoso, S. B. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen*, 1(4), 131-14.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1).
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2862-2890.
- Moleong, L. J. 2014. *Metodologi Penelitian Kualitatif Edisi Revisi*. Bandung: Remaja Rosdakarya. ISBN: 979-514-051-5.
- Mustaqim, W. Z. 2018. *Pengaruh Marjin Laba Bersih dan Pembelanjaan Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016*. Universitas Komunikasi Indonesia.
- Mutiara, N. A., & Kartawinata, B. R. 2015. Analisis Capital Expenditure dan Operating Cost Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 3(1), 36-50.
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja, Wayan Cipta. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Bisma, Jurnal Manajemen*, Vol 4.
- Nelyumna. (2016). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public 2012-2014. *Jurnal Liquidity*, Vol. 5, No. 1, hlm. 19-26.
- Niresh, J., & Velnampy, T. 2013. The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Research in Commerce, IT & Management*, 3(8), 1-8.

- Novari, P. M., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 5(9), 5671-5694. Universitas Udayana.
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 165-177.
- Rahma, A., Ismanto, H., & Maulana, M. A. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Manajemen*, 8(1), 1-12.
- Rahmiati, Tasman, A., dan Melda, Y. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*. Seminar Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (SNEMA) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 325-333.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sheikh, Nadeem Ahmed, Zongjun Wang. 2011. *Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan*. *Managerial Finance*, 37 (2), pp: 117-133.
- Situmorang, G. H. 2019. *Pengaruh Leverage Keuangan, Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Usnina, N. 2020. Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 145-160.
- Widarjono, A. 2010. *Analisis Statistika Multivaria Terapan*. UPP STIM YKPN.
- Winarno, B. 2013. *Pengantar Metodologi Penelitian Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.