
PENGARUH STRUKTUR ASET, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Oleh :

Nataliana Bebasari

Prodi Manajemen, Universitas Pelita Bangsa

Email : natalia@pelitabangsa.ac.id

Erin Soleha

Prodi Manajemen, Universitas Pelita Bangsa

Email : erinsoleha@pelitabangsa.ac.id

Article Info

Article History :

Received 16 Nov - 2022

Accepted 25 Nov - 2022

Available Online

30 Nov – 2022

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of asset structure, sales growth rate, and profitability on the capital structure of PT Unilever Indonesia Tbk., which was listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2021. The population in this study was the financial statements of PT Unilever Indonesia Tbk. The sample in this study included financial statements of the company published from 2011 up to 2021. The highest capital structure will occur in 2021, reaching 49%. This shows that the total liability of PT Uniler Indonesia Tbk is 0.49 times greater than its total equity, which means that the company's total debt guaranteed by its own capital is Rp. 0.49. Meanwhile, the lowest capital structure occurred in 2011 at 7%. This shows that the total liability of PT Unilever Indonesia Tbk is 0.07 times greater than its total equity, which means that the total debt guaranteed by the company's own capital is Rp. 0.07. So it can be concluded that the capital structure of PT Unilever Indonesia Tbk for the 2011-2021 period has fluctuated. Based on the results of the partial study or t test, the asset structure variable partially had no significant effect on capital structure, the sales growth rate variable partially had a negative and significant effect on capital structure, and profitability partially has no significant effect on capital structure.

Keyword :

Assets Structure, Sales

Growth Rate, and

Profitability

PENDAHULUAN

Situasi dan perkembangan ekonomi Indonesia saat ini mengakibatkan persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Baik perusahaan kecil maupun besar semua bersaing untuk mendapatkan posisi unggul dalam persaingannya. Perusahaan dituntut mampu memaksimalkan laba untuk mencapai keuntungan yang optimal dan dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Dalam dunia persaingan bisnis, inovasi terhadap produk, rekrutmen SDM berkualitas, ekspansi pasar dan aktivitas lainnya tentu akan dilakukan setiap perusahaan untuk meningkatkan penjualan atau laba perusahaan semaksimal

mungkin. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, pengambilan keputusan yang tepat, termasuk pengambilan keputusan pendanaan dari manajemen perusahaan yang berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan perlu dilakukan.

Dalam mendukung keberhasilan bisnis, perusahaan akan memaksimalkan struktur modalnya agar dapat bertahan dalam persaingan yang semakin berkembang dari tahun ke tahun. Pemenuhan dana dapat diperoleh melalui internal maupun eksternal perusahaan. Bentuk pendanaan secara internal berasal dari laba ditahan. Sumber pembiayaan eksternal dapat dibedakan atas pembiayaan

hutang dan pendanaan modal sendiri. Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru (Ririt Ambarsari, 2017). Perusahaan terlebih dahulu harus mengetahui biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut. Ada satu permasalahan yang sering timbul dalam pertimbangan kebijakan dalam struktur modal, yakni menentukan besar modal sendiri dan pinjaman yang harus digunakan oleh perusahaan.

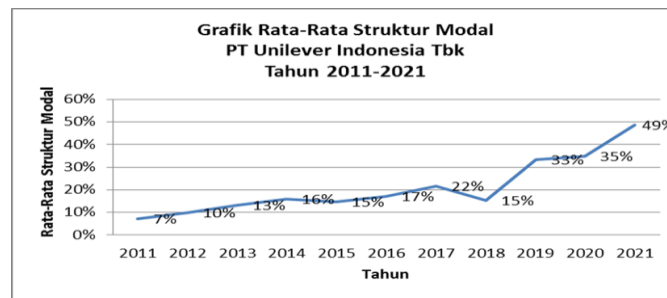
Modal merupakan instrumen yang sangat penting bagi perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Manajer keuangan dituntut untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Dalam mengambil keputusan struktur modal, manajer keuangan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Veronika Lumbantoran (2020), dalam penelitiannya, mengungkapkan bahwa stabilitas penjualan, leverage operasi, struktur aktiva, risiko bisnis, pengendalian, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, pajak, profitabilitas, sikap manajemen, dan fleksibilitas keuangan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut, faktor yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda. Maryanti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Rahayu (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur

modal, profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Struktur aset adalah gabungan dari beberapa aset perusahaan yang digunakan dalam menentukan besar aset yang terdiri dari aset tetap maupun aset lancar. Perusahaan jasa dan perusahaan manufaktur memiliki struktur aset yang berbeda. Perusahaan jasa cenderung memiliki aset lancar yang tinggi daripada perusahaan manufaktur karena produknya berupa surat-surat berharga, kas dan deposito yang mengharuskan adanya pencairan dana secara cepat. Berbeda dengan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, yang cenderung memiliki aktiva tetap yang lebih tinggi karena struktur asetnya banyak berupa mesin-mesin, tanah dan bangunan

Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, di antaranya modal sendiri, sedangkan modal asing adalah sebagai pelengkap (Riyanto, 2015). Perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya.

Gambar 1. Grafik Rata-rata Struktur Modal PT Unilever Indonesia Tbk



Berdasarkan pada gambar 1. terlihat rata-rata struktur modal pada PT Unilever Indonesia Tbk selama tahun 2011-2021 mengalami kenaikan. Struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2021 yaitu mencapai 49%. Hal ini menunjukkan bahwa total liabilitas PT Uniler Indonesia Tbk 0,49 kali lebih besar dari total ekuitasnya yang artinya keseluruhan hutang perusahaan yang dijamin oleh modal sendiri adalah sebesar Rp 0,49. Sedangkan struktur modal terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 7%. Hal ini menunjukkan bahwa total liabilitas PT Unilever Indonesia Tbk 0,07 kali lebih besar dari total ekuitasnya yang artinya keseluruhan hutang yang dijamin oleh modal sendiri perusahaan adalah sebesar Rp 0,07. Sehingga dapat disimpulkan struktur modal PT Unilever Indonesia Tbk Periode Tahun 2011-2021 mengalami fluktuasi.

Aset tetap menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal karena dapat dipakai sebagai jaminan memperoleh persetujuan pemberian pinjaman utang yang dijadikan sebagai tambahan modal bagi perusahaan. Struktur aset mempengaruhi struktur modal. Apabila pendanaan dilakukan dengan menggunakan utang, maka besarnya biaya tetap yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Hal ini dikarenakan utang menimbulkan biaya tetap yang berupa bunga. Sedangkan perusahaan yang struktur asetnya sebagian besar berupa aset tetap, maka komposisi hutangnya akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang. Pernyataan ini sesuai dengan

teori sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur aset tetap lebih besar maka penilaian asetnya lebih mudah yang membuat asimetri informasi menjadi berkurang. Oleh sebab itu, perusahaan mengurangi penggunaan utang pada saat proporsi aset tetap meningkat (Pratiwi, 2017). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh Struktur Aset terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda. Ambarsari (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aset suatu perusahaan diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan operasional mampu menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang lebih besar daripada modal sendiri. Ningsih (2016) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal yang dapat menyebabkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu rata-rata struktur aset pada tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi (kenaikan dan penurunan) yang artinya struktur aset pada perusahaan tersebut tidak stabil sehingga mengalami perputaran aset yang tidak maksimal, hal ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan mengalami kenaikan dan penurunan sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan eksternal.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Mamduh, 2014). Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari investasi maupun kegiatan operasional perusahaan. Pengembalian investasi modal merupakan indikator kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas kinerja manajemen. Profitabilitas perusahaan mempengaruhi manajemen agar dapat melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapatkan perusahaan. Beberapa analisis profitabilitas berguna bagi kreditur maupun investor. Rasio profitabilitas memberikan gambaran efektivitas manajemen perusahaan. Kemampuan profitabilitas yang baik dapat dilihat dari semakin besar tingkat keuntungan laba. Kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan berdampak pada peningkatan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Topowijono (2017), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu menjalankan bisnisnya secara efektif dan efisien.

Profitabilitas mempengaruhi struktur modal. Apabila laba yang dihasilkan sedikit, maka perusahaan akan menggunakan utang sebagai pendanaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal (Pratiwi, 2017). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda. Veronica (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan

tidak berpengaruh terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Nuraini (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penjualan adalah salah satu faktor penting yang menentukan perkembangan hidup perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan pertukaran produk antara penjual dan pembeli dengan menawarkan suatu produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan kepada konsumen. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu alat ukur untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham perusahaan itu sendiri. Penjualan dikatakan tumbuh apabila mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Tingkat penjualan yang tinggi dapat berdampak positif pada laba perusahaan yang menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya (Veronica, 2017). Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional perusahaan akan menyebabkan kenaikan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan penjualan maka akan semakin baik dampaknya terhadap perusahaan. Pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal. Semakin baik tingkat pertumbuhan penjualan, maka perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal dalam bentuk utang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong manajemen perusahaan dalam penggunaan utangnya. Penambahan utang dapat menjadi faktor untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan walaupun risiko yang

akan dihadapi semakin besar (Pratiwi, 2017). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda. Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Rahayu (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini penulis tertarik melakukan penelitian dengan mengambil sampel pada perusahaan non perbankan. PT Unilever Indonesia Tbk diambil sebagai objek penelitian karena merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur industri barang konsumsi yang produknya dipakai masyarakat pada umumnya dan mencakup beberapa brand yang sudah terkenal. Kinerja perusahaan juga meningkat dari waktu ke waktu, sehingga mempunyai prospek baik dalam ketahanan perusahaan dalam waktu jangka panjang dan memiliki reputasi yang baik di dalam pasar modal. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi di PT Unilever Indonesia.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Manajemen merupakan suatu proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan terhadap usaha-usaha para anggota organisasi dan penggunaan sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan (Handoko, 2012). Menurut Sutrisno (2017) mengungkapkan bahwa manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan pembelanjaan yang terdiri dari

usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah, usaha untuk menggunakan data tersebut secara efisien, dan efisiensi pengalokasian dana dalam kegiatan usaha. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen perusahaan di dalam mencerminkan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Struktur modal yang optimal dapat mengurangi biaya modal dalam kegiatan operasional perusahaan.

Struktur Aset

Menurut Ningsih (2016), struktur aset merupakan rasio yang menunjukkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Kepemilikan aset pada perusahaan bagi para kreditur mencerminkan komposisi aset sebagai jaminan pengembalian utang. Kepemilikan aset dapat menjaga nilai likuiditas perusahaan itu sendiri, sehingga jumlah aset yang lebih besar dapat meyakinkan pemberi pinjaman untuk memberikan dananya. Dengan demikian perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi (Meidera, 2013). Apabila jaminan kredit perusahaan adalah aset yang baik, maka perusahaan cenderung menggunakan jaminan pinjaman dengan jumlah yang besar karena perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses sumber pendanaan dibandingkan perusahaan kecil. Struktur aset merupakan sumber-sumber pembiayaan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa mendatang. Semakin tinggi struktur aset, maka semakin tinggi struktur modalnya, artinya semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan utang oleh perusahaan. Oleh sebab itu, struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil. Hal ini berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal yang akan digunakan.

Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Menurut Pradana dan Kiswanto (2013), tingkat pertumbuhan penjualan adalah kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba yang bersifat imaterial

yang bisa ditentukan oleh suatu target yang dibuat oleh suatu manajemen perusahaan tersebut. Setiap perusahaan mempunyai faktor penting yang dapat menghasilkan keuntungan bagi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan menggunakan dana yang didapatkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan berkembangnya suatu perusahaan. Selain dari utang dan modal sendiri, dana juga dapat diperoleh dari penjualan produk perusahaan yang berupa barang ataupun jasa yang dihasilkan.

Profitabilitas

Menurut Sofyan (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan yang dimiliki perusahaan dan sumber daya yang ada seperti penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila tingkat profitabilitas naik, maka struktur modal akan mengalami penurunan, karena semakin tinggi laba perusahaan akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan lebih tinggi biasanya memiliki laba ditahan lebih tinggi sehingga untuk melakukan ekspansi perusahaan dapat memenuhi dananya melalui dana internal perusahaan (Wijaya et al., 2014). Topowijono (2017) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dianggap mampu menjalankan bisnisnya secara efektif dan efisien. Profitabilitas juga memiliki arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat asosiatif yang bertujuan untuk menganalisa hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas yaitu struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu struktur modal. Objek dari penelitian ini adalah PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel terikat yang diteliti adalah Struktur Modal (Y), sedangkan variabel bebasnya adalah struktur aset (X1), tingkat pertumbuhan penjualan (X2), dan profitabilitas (X3). Jenis penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yaitu suatu upaya yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data yang bersifat angka, data angka-angka tersebut selanjutnya diolah menggunakan rumus kerja statistik dan diturunkan dari variabel yang sudah dioperasionalkan dengan menggunakan skala ukur tertentu seperti skala nominal, interval, ordinal dan ratio (Yaniawati, 2016). Menurut Creswell (2016), penelitian kuantitatif merupakan suatu metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antara variabel dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumber data yang didapatkan secara tidak langsung oleh peneliti melalui perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Supomo, 2013). Data sekunder yang digunakan berupa catatan, bukti atau historis dalam bentuk arsip yang dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk yang berasal dari website resmi perusahaan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan periode tahun 2011 – 2021. Populasi dalam penelitian ini adalah semua laporan keuangan perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. yang diterbitkan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini

adalah data kuantitatif yang merupakan suatu upaya yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data yang bersifat angka. Data angka-angka tersebut selanjutnya diolah menggunakan rumus kerja statistik dan diturunkan dari variabel yang sudah dioperasionalkan dengan menggunakan skala ukur tertentu seperti skala nominal, interval, ordinal dan ratio (Yaniawati, 2016). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan sumber data yang didapatkan secara tidak langsung oleh peneliti melalui perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Supomo, 2013). Data pada penelitian ini adalah laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk periode 2011 - 2021, yang diperoleh dari website resmi perusahaan yaitu www.unilever.co.id dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2017), analisis regresi linier berganda merupakan suatu pengujian

yang dilakukan oleh peneliti untuk memprediksi keadaan variabel terikat (naik turunnya) apabila variabel bebas dimanipulasi (nilainya dinaik turunkan). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau menguji hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Model yang digunakan dalam menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

X1 = Struktur Aset

X2 = Tingkat Pertumbuhan Penjualan

X3 = Profitabilitas

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

e = Estimasi Kesalahan (0,05)

Tabel 1. Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,580	,228		2,540	,015
1 Struktur Aset	-,619	,479	-,164	-1,292	,204
Pertumbuhan Penjualan	-1,474	,190	-,858	-7,756	,000
Profitabilitas	,177	,138	,152	1,286	,206

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Output SPSS 21, diolah penulis tahun 2022

Berdasarkan tabel 1, persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut: $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$

Struktur modal = $0,580 - 0,619 X_1 - 1,474 X_2 + 0,177 X_3$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa konstanta sebesar 0,580 artinya jika struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sama dengan nol, maka nilai struktur modal sebesar 0,580. Variabel struktur aset mempunyai nilai -0,619 artinya nilai tersebut

menunjukkan pengaruh negatif, maka setiap terjadi kenaikan struktur aset sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,619 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai nilai -1,474 artinya nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif, maka setiap terjadi kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 1,474 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel profitabilitas mempunyai nilai 0,177 artinya nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif bahwa setiap terjadi kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan

mengalami kenaikan sebesar 0,177 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2011), uji hipotesis t menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Kriteria dari uji t adalah jika tingkat signifikansi t lebih dari 0,05 maka H₀ diterima. Berarti hal ini menyatakan bahwa secara parsial variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Jika tingkat signifikansi t kurang dari atau sama dengan 0,05 maka H₀ ditolak. Berarti hal ini menyatakan bahwa secara parsial variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

**Tabel 2. Uji Pengaruh Parsial (Uji t)
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,580	,228		2,540	,015
1 Struktur Aset	-,619	,479	-,164	-1,292	,204
Pertumbuhan Penjualan	-1,474	,190	-,858	-7,756	,000
Profitabilitas	,177	,138	,152	1,286	,206

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Output SPSS 21, diolah penulis tahun 2022

Keterangan:

- Tingkat signifikansi 0,05.
- Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k$ atau $44 - 4 = 40$ sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 2,021.

Hasil pengolahan data dilihat dari tabel 2, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Hasil analisis uji t dari model regresi diperoleh hasil nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,292 < 2,021$) dan nilai signifikan

lebih besar dari 0,05 ($0,204 > 0,05$) maka H₀₁ diterima dan H_{a1} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hasil analisis uji t dari model regresi diperoleh hasil nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($7,756 > 2,021$) dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H₀₂ ditolak dan H_{a2} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil analisis uji t dari model regresi diperoleh hasil nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,286 < 2,021$) dan nilai signifikan

lebih besar dari 0,05 ($0,206 > 0,05$) maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,472	3	,157	22,797	,000 ^b
Residual	,276	40	,007		
Total	,749	43			

Sumber : Data Output SPSS 21, diolah penulis tahun 2022

Keterangan:

Tingkat signifikansi 0,05.

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan $df = n - k$ atau $44 - 3 = 41$ sehingga diperoleh nilai f tabel sebesar 2,83.

Hasil pengolahan data dilihat dari tabel 4.8 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Hasil analisis uji f dari model regresi diperoleh hasil nilai f hitung lebih besar dari f tabel ($22,797 > 2,83$), maka hipotesis simultan diterima. Nilai Signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka variabel struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2016:95)³³, uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui atau mengukur kemampuan model dalam mendeskripsikan variasi dari variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar dari nol sampai dengan satu. Ketika nilai koefisien determinasi (R^2) kecil, maka kemampuan dari variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sifatnya terbatas. Sedangkan jika nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati satu, maka kemampuan dari variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat akan semakin baik dan lengkap.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,794 ^a	,631	,603	,08310504	1,059

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Output SPSS 21, diolah penulis tahun 2022

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi (R^2), angka pada *Adjusted R-square* sebesar 0,603 atau 60,3%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, dan

profitabilitas sebesar 60,3%. Dengan kata lain, variabel yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 60,3% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya, yaitu 39,7% dipengaruhi oleh variabel lain

yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Interpretasi Data

Penelitian ini menguji struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Aset tetap menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal karena dapat dipakai sebagai jaminan memperoleh persetujuan pemberian pinjaman utang yang dijadikan sebagai tambahan modal bagi perusahaan. Struktur aset mempengaruhi struktur modal. Apabila pendanaan dilakukan dengan menggunakan utang, maka besarnya biaya tetap yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Hal ini dikarenakan utang menimbulkan biaya tetap yang berupa bunga. Perusahaan yang struktur asetnya sebagian besar berupa aset tetap, komposisi hutangnya akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang. Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur aset tetap lebih besar maka penilaian asetnya lebih mudah yang membuat asimetri informasi menjadi berkurang. Oleh sebab itu, perusahaan mengurangi penggunaan utang pada saat proporsi aset tetap meningkat (Pratiwi, 2017).

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 adalah hasil analisis uji t dari model regresi menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena sebagian besar aset tetap dibiayai dengan dana internal perusahaan. Kenaikan aset tetap tidak selalu diikuti dengan kenaikan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi, dalam mendanai kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Jika melakukan pendanaan eksternal, perusahaan akan melakukan secara bertahap seperti hutang dan penerbitan obligasi. Alasan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yaitu untuk menghindari adanya resiko yang tinggi akibat mempunyai hutang.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ningsih (2016), yang menyatakan bahwa struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Pratiwi (2017), yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Penjualan adalah salah satu faktor penting yang menentukan perkembangan hidup perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan pertukaran produk antara penjual dan pembeli dengan menawarkan suatu produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan kepada konsumen. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu alat ukur untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham perusahaan itu sendiri. Penjualan dikatakan tumbuh apabila mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Tingkat penjualan yang tinggi dapat

berdampak positif pada laba perusahaan yang menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional perusahaan akan menyebabkan kenaikan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan penjualan, maka akan semakin baik dampaknya terhadap perusahaan.

Hasil analisis uji t dari model regresi yang diperoleh mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penyebab pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yaitu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, memilih untuk lebih banyak menggunakan ekuitas dan lebih kecil menggunakan hutang untuk membiayai peluang investasi baru. Hasil penelitian ini mendukung versi sederhana teori *pecking order* yang menyarankan perusahaan yang bertumbuh lebih memilih untuk menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Mustanda (2018), yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Okto (2020) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Mamduh, 2014). Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari investasi maupun kegiatan operasional perusahaan. Pengembalian investasi modal merupakan indikator kekuatan perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas kinerja manajemen. Profitabilitas perusahaan mempengaruhi manajemen agar dapat melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapatkan perusahaan. Beberapa analisis profitabilitas berguna bagi kreditur maupun investor. Rasio profitabilitas memberikan gambaran efektivitas manajemen perusahaan. Kemampuan profitabilitas yang baik dapat dilihat dari semakin besarnya tingkat laba. Kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan berdampak pada peningkatan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Topowijono (2017), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu menjalankan bisnisnya secara efektif dan efisien.

Hasil analisis uji t dari model regresi pada PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Artinya, profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil (Sjahrial, 2014). Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui modal sendiri yang dihasilkan dari dalam

perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif rendah, karena kebutuhan dana perusahaan dapat terpenuhi oleh dana internal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zunaidi (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Pratiwi (2017), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Objek dalam penelitian ini adalah PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil analisis uji t yang diperoleh mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Artinya, struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena sebagian besar aset tetap dibiayai dengan dana internal perusahaan. Kenaikan aset tetap tidak selalu diikuti dengan kenaikan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dalam mendanai kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal yang berasal dari internal karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, sehingga struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan. Hasil analisis uji t yang diperoleh mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur

modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Artinya, tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penyebab pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yaitu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, memilih untuk lebih banyak menggunakan ekuitas dan lebih kecil menggunakan hutang untuk membiayai peluang investasi baru. Hasil analisis uji t dari model regresi pada PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2021 menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Artinya, profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui modal sendiri yang dihasilkan dari dalam perusahaan.

REFERENSI

- Ambarsari, Ririt. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi*, 6(3), 1268-1289.
- Lumbantoruan, Veronika Marsaulina., Bayu Wulandari, Jelita Wanna Naibaho, Winna Regina, R. Chairuddin Zufriansyah, & Frengki Okto. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Current Ratio Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(1), 156-166.
- Maryanti, Eny. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- Farah, Shabiyah A'idah., & Yuliasuti Rahayu. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi*, 9(6), 1- 16.
- Bambang Riyanto. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Pratiwi, Vivi Restu. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Automotive Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 1- 19.
- Ningsih, Dwi Feni Wulan. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 1-11.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. (2014). *Analisi Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Alvareza A, Topowijono. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI 2012-2015). *J Adm Bisnis*, 50(1). 76–98.
- Setiawati, Monica., & Elvira Veronica. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294- 312.
- Nuraini, I'in., Sri Nuringwahyu, & Daris Zunaida. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *JIAGAB*, 10(2), 63-69.
- Dewiningrat, Ayu Indira., & I Ketut Mustanda. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.
- Nugroho, Faozan Tri (2021). *Pengertian Manajemen*, (online), (<https://m.bola.com/ragam/read/4668904/pengertian-manajemen-menurut-para-ahli-ketahui-fungsi-dan-tujuannya?page=2>, diakses 09 Maret 2022).
- Mardani, Rolan (2022). *Pengertian Manajemen Keuangan*, (online), (<https://mjurnal.com/keuangan/manajemen-keuangan-menurut-para-ahli/#sutrisno-2017-3>, diakses 09 2022).
- Riyanto B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan S. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Pahlevi. (2020). *Pengertian Depresiasi Adalah dan Meode Perhitungan Penyusutan*, (Online), (<https://www.pahlevi.net/pengertian-depresiasi/amp/>, diakses 04 Januari 2022).

- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni., Gede Adi Yuniarta, & I Gusti Ayu Purnamawati. (2020). Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis. Depok: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Meidera EDP. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman. *Manajemen*, 1(01), 1–10.
- Pradana, H R dan FK. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Analisis Akuntansi*, 2(4), 423–9.
- Sofyan Syafri Harahap. (2013). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wijaya, I., P., A., S., Sucita, P., A., & Utama, I., M. K. (2014). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. *E-Jurnal Akunt Univ Udayana*. 6(3), 514–30.
- Acar, Merve Gizem Cevheroglu. (2018). Determinants Of Capital Structure: Empirical Evidence From Turkey. *Journal Of Management And Sustainability*, 8(1), 31-45.
- Sartono A. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. 4th ed. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta; 2012.
- Sheikh, Nadeem Ahmed. dan ZW. (2011). Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Manag Financ*, 37(2), 117–33.
- Setiyanti, Sri Wiranti., Dwi Prawani SR, & Rosvita Kuriani Uba Pari. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE SEMARANG*, 11(2), 15-30.
- Shah, Attaullah. dan TH. (2011). The Determinant of Capital Structure of Stock Exchange-listed Non-financial Firms in Pakistan. *Pak Dev Rev*, 43(4), 605–18.
- Thabroni, Gamal. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif: Pengertian, Karakteristik, dan Jenis, (Online), (<https://serupa.id/metode-penelitian-kuantitatif-pengertian-karakteristik-jenis/>, diakses 04 Januari 2022).
- Anindita, Hayyu. (2021). Data Sekunder: Definisi, Cara Mendapatkan dan Plus Minusnya, (Online), (<https://www.jojonomic.com/blog/data-sekunder-definisi-cara-mendapatkan-dan-plus-minusnya/>, diakses 04 Januari 2022).
- Salma. (2021). Desain Penelitian: Pengertian, Jenis, dan Contoh Lengkap, (Online), (<https://penerbitdeepublish.com/desain-penelitian/>, diakses 04 Januari 2022).
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: CV. Alfabeta.
- Ghozali I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 22. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Rosita, Hirfiyana Rosita. (2012). Uji Asumsi Klasik, (Online), (<http://extraordinarynad.lecture.ub.ac.id/2012/12/uji-asumsi-klasik/>, diakses 04 Januari 2022).
- Suliyanto. (2011). Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS. Yogyakarta: Andi, editor.
- Sjahrial D. (2014). Manajemen Keuangan Lanjutan. Jakarta: Mitra Wacana Media.