

## PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL

Riski Rindiasih<sup>1)</sup>, Rosita Wulandari<sup>2)</sup>

<sup>1,2)</sup> Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pamulang

<sup>1,2)</sup> [rindiasih44@gmail.com](mailto:rindiasih44@gmail.com), [dosen00754@unpam.ac.id](mailto:dosen00754@unpam.ac.id)

### ABSTRACT

The key to maximizing the company's footprint is a well-thought-out financing structure. The capital structural will be the determining factor of a company's performance. The objective of this study is to run tests and collect data on the effect of business risk, sales growth, and asset structure on capital structure. This analysis focuses on Property and Real Estate companies listed on the IDX between 2017 and 2021. The purposive sampling method was used to determine the sample, so that a sample of 12 property and real estate companies was obtained in 2017-2021, obtaining a research sample of 60 data. The data processing technique was carried out using panel data multiple regression through the help of Eviews version 9. As a result of this study, capital structure is influenced by business risk, sales growth, and asset structure. business risk has an influence on capital structure whereas sales growth and asset structure have no influence on capital structure.

### ABSTRAK

Kunci untuk memaksimalkan jejak perusahaan ialah struktur pembiayaan yang dipikirkan dengan matang. Struktur modal akan menjadi faktor penentu kinerja perusahaan. Tujuan dari kajian ini ialah untuk menjalankan pengujian serta mengumpulkan data tentang pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, serta struktur aktiva pada struktur modal. Analisa ini berfokus pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI antara tahun 2017 dan 2021. Metode purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel dengan kriteria perusahaan properti dan real estate selama periode 2017-2021, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017-2021, perusahaan properti dan real estate yang terdaftar tersebut tidak mengalami rugi selama periode pengamatan. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 12 perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2017-2021 maka didapatkan sampel penelitian 60 data. Teknik pengolahan data dilakukan menggunakan regresi berganda data panel melalui bantuan Eviews versi 9. Hasilnya dari penelitian ini risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. risiko bisnis memberi pengaruh pada struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan serta struktur aktiva tidak memberi pengaruh pada struktur modal.

**Kata kunci:** risiko bisnis; pertumbuhan penjualan; struktur aktiva; struktur modal

### 1. PENDAHULUAN

Tujuan utama dari setiap bisnis harus memperluas pangsa pasarnya. Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi ada di kondisi yang lebih bagus untuk menarik investor, yang membantu memastikan kelangsungan hidup jangka panjang serta memberi pengembalian yang lebih banyak untuk pemegang sahamnya. Menurut (Andriani, 2018) Terdapat 2 jenis sumber permodalan pada sebuah perusahaan yakni sumber internal dan eksternal. Bandingkan ini dengan "modal eksternal", yang mengacu pada kas yang dihasilkan dari sumber di luar perusahaan, seperti pinjaman bank ataupun utang.

Keberlanjutan perusahaan ialah sesuatu yang bisa dicapai jika manajemen keuangan mengambil keputusan dengan tepat serta Hati-hati. Sumber keuangan baik internal maupun eksternal memberi kontribusi bagi keberhasilan perusahaan (eksternal).

Dana berasal dari dalam perusahaan misalnya laba ditahan ataupun penyusutan (internal). Uang yang

dibawa oleh pihak di luar organisasi mencakup pembayaran yang dijalankan kepada kreditur, pemegang saham, dan pemberi pinjaman. Pembiayaan ialah masalah serius bagi bisnis karena memengaruhi begitu banyak orang dan organisasi yang berbeda, termasuk pemegang saham, kreditur, dan tim manajemen.

Karena secara signifikan mempengaruhi maksimalisasi nilai perusahaan, bagian yang menjadi sangat penting untuk perusahaan yaitu struktur modal. "Struktur modal bagi perusahaan merupakan bagian penting dalam keputusan pendanaan karena struktur modal akan menjadi faktor penentu kinerja perusahaan." (Darma dan Premawati 2017). Bisnis yang melakukan pendanaan melalui utang akan mengurangi biaya pengembalian modal dan memaksimalkan keuntungan. Jika perusahaan ini tidak mampu mengelola arus kasnya secara efektif, maka akan mengalami kesulitan keuangan.

**Tabel 1. Tingkat DER dan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Properti Dan Real**

Perusahaan	Tahun	DER	Penjualan
Perdana Gapuraprima Tbk	2017	0.45	366,751,537,542
	2018	0.42	435,573,970,378
	2019	0.51	397,699,225,488
	2020	0.64	323,797,082,016
Intiland Development Tbk.	2017	1.08	2,202,820,510,610
	2018	1.18	2,552,536,173,132
	2019	1.04	2,736,388,551,409
	2020	1.60	2,891,388,396,351
Bekasi Asri Pemula Tbk.	2017	0.99	430,330,061
	2018	0.42	4,338,085,380
	2019	0.06	24,233,788,566
	2020	0.06	9,518,983,284
City Retail Developments Tbk.	2017	0.34	380,879,695,331
	2018	0.24	461,094,379,950
	2019	0.28	512,516,477,175
	2020	0.61	529,195,143,400
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	2017	0.49	1,006,096,715,440
	2018	0.51	962,801,481,480
	2019	0.43	950,545,546,999
	2020	0.44	242,320,700,845
	2021	0.41	229,835,755,986

Sumber: Data Penelitian, 2023

Tabel 1 memperlihatkan jika terdapat lima perusahaan properti serta *Real Estate* yang ada di BEI. Dengan memakai informasi tersebut, kami bisa menyimpulkan jika perusahaan kelima sudah mengalami fluktuasi rasio utang terhadap ekuitas (DER), karena tidak semua perusahaan properti serta *Real Estate* menunjukkan kenaikan dalam metrik ini. Dari data diatas bisa dilihat juga penjualan perusahaan properti dan *real estate* yang selalu stabil menunjukkan peningkatan penjualan ditempati oleh City Retail Developments Tbk. Hal itu menunjukkan jika struktur modal pada perusahaan properti serta *real estate* tidak semuanya terdapat peningkatan, oleh karenanya perlu dianalisa lebih lanjut berbagai faktor apa yang membuat hal itu terjadi. Berbagai faktor yang memberi dampak struktur modal yakni risiko bisnis, struktur aktiva serta pertumbuhan penjualan yang bakal lebih lanjut diteliti oleh penulis.

Menurut (Utami, 2018) Risiko bisnis berdampak positif terhadap struktur modal karena meningkatnya penggunaan hutang dan konsekuensinya diperlukan manajemen yang lebih disiplin dan beretika dalam mengelola keuangan perusahaan. Risiko bisnis, menurut Supriyono et al (2020: 49), dapat berdampak pada struktur modal karena organisasi yang berisiko tinggi lebih cenderung menghindari dari pendanaan tambahan dari modal asing daripada perusahaan yang berisiko rendah. Selain itu, akibatnya akan ada kemungkinan kebangkrutan yang lebih tinggi.

Pada tanggal 3 September 2019, PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dikabarkan akan

*Estate*

menjual Central Park Mall. Asetnya tersebut dijual karena untuk menutupi pembayaran obligasinya yang jatuh tempo akhir September ini. Utang usaha tersebut yang jatuh tempo pada September 2019 sebesar Rp 1,18 triliun. Yang sebenarnya utang tersebut jatuh tempo pada Juni 2019 namun saat itu perusahaan berhasil mendapatkan persetujuan dari semua kreditur untuk memperpanjang tanggal pembayaran kembali pinjaman tersebut hingga 30 September 2019. Menurut berita tersebut, PT. Agung Podomoro Land Tbk mengalami kesulitan permodalan sehingga terpaksa perseroan melepaskan asetnya. Perusahaan terkena risiko keuangan jika gagal melakukan pembayaran pinjaman yang dijadwalkan sebelumnya, terpaksa perusahaan untuk menjual asetnya. ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses tanggal 15 Oktober 2022)

(Paulina, 2019) menyatakan bahwa “Struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan karena pertumbuhan penjualan yang kuat dan berkelanjutan dapat menghasilkan laba yang lebih besar”. Menurut (Chandra et al., 2019) bisnis dengan penjualan yang cukup baik dan stabil dapat menangani pinjamann lebih banyak serta memiliki tingkat ketegangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan bisnis yang penjualannya tidak stabil. Jika sebuah bisnis menjual jasa atau barang dengan harga yang baik, kemungkinan besar bisnis tersebut juga akan menuai lebih banyak keuntungan, dapat memperoleh lebih banyak pendanaan untuk proyek berskala lebih besar, dan dapat menyediakan lebih banyak uang untuk langkah selanjutnya.

Menurut Lim (2012) dalam (Septiani & Suaryana, 2018) terdapat lebih banyak pilihan untuk meminjam pinjaman bagi bisnis dengan proporsi aset tetap yang besar memiliki peluang yang lebih baik untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat menggunakan aset tetap sebagai jaminan utang.. Menurut (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020) Struktur aset dapat berdampak pada struktur modal, karena perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperluas kegiatan operasional mereka, Perusahaan dengan tingkat konsentrasi aktiva tetap yang besar akan dengan mudah mengakses pendanaan dari sumber lain selain sumber daya mereka sendiri.

**2. TINJAUAN PUSTAKA**

Struktur modal menunjukkan bagaimana bisnis membiayai aset atau operasinya. Selain itu, bisnis membutuhkan modal saham atau modal asing. Karena sumber modal memiliki masa pakai, kisaran biaya, dan tingkat risiko yang beragam, keputusan struktur modal harus dibuat dengan hati-hati dan optimal. Jika struktur modal perusahaan berkembang, risiko atau tanggung jawab yang dihadapi perusahaan, seperti

jumlah utang yang diperlukan untuk mendanai operasi, juga meningkat. Hal ini karena struktur modal terbaik menyeimbangkan risiko dan pengembalian.

Rasio pendanaan dari modal saham, pinjaman jangka pendek, serta pinjaman jangka panjang, yang menggunakan untuk mendanai keperluan pengeluaran perusahaan dikenal sebagai struktur modal. Hutang, saham preferen, dan saham biasa semuanya mencerminkan keuangan permanen jangka panjang perusahaan, sehingga kinerja struktur modal akan berdampak langsung pada bisnis (Rismala dkk, 2022:5).

Risiko bisnis, seperti yang didefinisikan oleh (Paramitha & Putra, 2020) merupakan kemungkinan bahwa bisnis tidak akan memiliki cukup uang untuk menutupi biaya operasionalnya, ini tergantung pada seberapa stabil pemasukan dan pembiayaannya. Risiko bisnis, atau potensi bahwa perusahaan tidak dapat membiayai operasinya, adalah salah satu bahaya yang dihadapi perusahaan saat melakukan kegiatan operasional. Semua kewajiban yang timbul dari pinjaman yang diperoleh perusahaan harus dipenuhi oleh perusahaan. Perusahaan dengan utang yang banyak lebih mungkin mengalami risiko bisnis karena mereka memiliki kewajiban yang harus dipenuhi dan pembayaran bunga yang harus dilakukan (Anwar & Wahidahwati, 2019). Menurut (Hantono et al., 2019) menyatakan “gambaran kinerja investasi sebelumnya yang juga dapat digunakan untuk memperkirakan perkembangan di masa depan”. Weston dan Copeland (2008:36) dalam (Premawati & Darma, 2017) menyatakan bahwa peningkatan penjualan dan laba akan mengakibatkan peningkatan laba usaha, begitu juga sebaliknya, penurunan penjualan dan laba akan mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan. Investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bisnis dengan cara ini.

Pertumbuhan penjualan mengacu pada jumlah pertumbuhan penjualan dari satu tahun atau periode ke periode berikutnya. Salah satu elemen kunci dalam menentukan struktur modal perusahaan adalah pertumbuhan penjualan karena peningkatan tingkat penjualan berarti peningkatan pendapatan dan laba bisnis. Selain itu, peningkatan pertumbuhan penjualan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur asset menurut (Novitasari et al., 2020) mengacu pada jumlah yang dialokasikan atau perimbangan dana untuk setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Sementara itu, menurut (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020) menyatakan bahwa struktur aktiva akan berdampak pada struktur modal karena bisnis dengan aktiva tetap yang besar lebih mungkin untuk meminjam uang karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperluas kegiatan operasional mereka. pinjaman yang besar bukan merupakan ancaman bagi bisnis karena perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang besar seharusnya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi karena pinjaman

perusahaan dapat dilunasi dengan keuntungan yang besar.

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menjual sahamnya dan mengumpulkan dana tambahan dari investor atau penjualan saham sehingga perusahaan dapat menjalankan tugas operasional dan memperluas bisnisnya.

Risiko bisnis yang ditimbulkan oleh beban utang perusahaan akan membutuhkan pendanaan yang signifikan untuk direalisasikan. Contohnya adalah pertumbuhan yang lebih tinggi.

Aset tetap dapat dijadikan jaminan atau agunan atas pinjaman perusahaan, bisnis dengan aktiva tetap yang lebih besar dapat memanfaatkan lebih banyak pinjaman. Oleh karena itu, bisnis dengan aset tetap yang besar akan lebih mudah mengajukan kredit ke lembaga perbankan dan mendapatkan pinjaman.

Dari analisis data secara simultan variabel risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva dalam penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa variabel independen tersebut secara bersama-sama dipengaruhi terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Pertumbuhan penjualan terbaik sebuah perusahaan mengindikasikan pendapatan yang lebih tinggi dari rata-rata.

Dalam penelitian (Lianto et al., 2020) bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian (Brona et al., 2022) bahwa profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, berikut ini adalah hipotesis penelitian ini:

**H<sub>1</sub> = Diduga Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.**

Sebuah perusahaan menghadapi risiko bisnis yang lebih kecil jika ada permintaan yang stabil untuk produknya, konsistensi yang wajar dalam harga input dan outputnya, penyesuaian harga produk dengan segera sebagai respons terhadap kenaikan biaya, dan penjualan yang menurun. Jika semua hal lain dianggap sama, risiko utang yang optimal akan lebih tinggi jika risiko bisnis perusahaan lebih rendah. Setiap perusahaan pasti menghadapi risiko, baik risiko keuangan maupun risiko lainnya. Pecking order hypothesis juga menunjukkan pentingnya manajemen pendanaan bisnis. Dari penjelasan di atas, bahwa risiko bisnis merupakan salah satu bahaya yang harus dikelola oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Agar tidak berdampak pada struktur modal saat ini, perusahaan harus mengatur dana yang dimilikinya untuk kegiatan operasional. Meskipun ada risiko di setiap perusahaan, risiko tersebut dapat diminimalkan dengan berbagai cara. Risiko bisnis yang dapat ditoleransi akan dipengaruhi oleh pengambilan keputusan yang baik. Brigham dan Houston (2001:45) dalam (Sunaryo, 2019)

menyatakan bahwa “Ketidakpastian atas hasil yang diharapkan dari aset di masa depan adalah bentuk dari risiko bisnis”.

Struktur modal perusahaan akan dipengaruhi oleh seberapa tinggi risiko bisnis karena pemberi pinjaman yang berisiko tinggi akan kurang bersedia untuk memberikan kredit karena kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar utangnya. Kondisi risiko bisnis dan struktur modal akan dipengaruhi oleh penggunaan dana dari luar untuk meningkatkan aset. Risiko bisnis meningkat seiring dengan jumlah aset yang meningkat dengan menggunakan pembiayaan dari luar.

Analisis ini sejalan dengan penelitian (Dewi & Estiyanti, 2018) yang mengatakan bahwa risiko bisnis berdampak pada struktur modal. Struktur modal perusahaan dipengaruhi secara terbalik oleh perubahan risiko bisnis. Struktur modal perusahaan akan menurun seiring dengan meningkatnya risiko bisnis. Uraian ini mengarah pada hipotesis berikut:

**H<sub>2</sub> = Diduga Risiko Bisnis Berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.**

Perusahaan dengan pendapatan yang konsisten dan kuat lebih mampu menahan biaya tetap dan utang yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan pendapatan yang tidak teratur. Hal ini konsisten dengan teori pecking order, yang memiliki sinyal positif, yang menegaskan bahwa bisnis dengan tingkat perkembangan yang cepat akan membiayai berekspansi mereka melalui utang. Perusahaan-perusahaan dalam industri yang tumbuh cepat harus memberikan perusahaan dengan uang yang cukup. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah indikator seberapa baik kinerja perusahaan. Kemungkinan bisnis untuk bertahan hidup akan meningkat semakin tinggi volume pendapatan yang dihasilkannya (Premawati dan Darma, 2017) dalam (Salsyabilla et al., 2022).

Struktur modal perusahaan berkembang secara dramatis seiring dengan pertumbuhan penjualan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan yang meningkat menunjukkan situasi keuangan yang sehat dan positif, sedangkan pertumbuhan penjualan perusahaan yang menurun mencerminkan keadaan yang buruk. Peningkatan penjualan juga dapat menguntungkan bagaimana perusahaan menggunakan struktur modalnya.

Analisis ini mendukung penelitian (Awaluddin et al., 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Uraian ini mengarah pada hipotesis berikut:

**H<sub>3</sub> = Diduga Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal.**

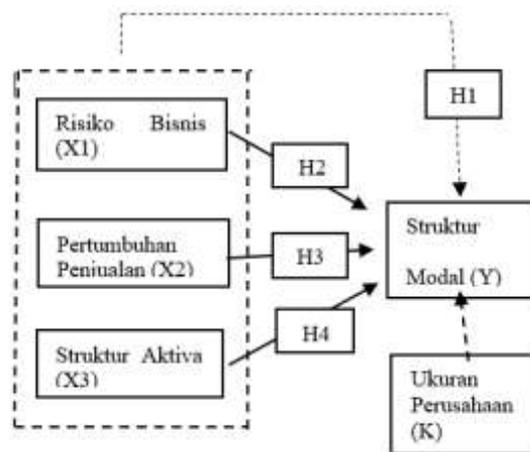
Brigham dan Houston (2006) dalam (Septiani & Suaryana, 2018) menyatakan bahwa “Karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman, bisnis dengan aset yang cukup atau aset dengan rasio aset tetap jangka panjang yang lebih tinggi akan menggunakan lebih banyak utang”. Oleh

karena itu, dapat dikatakan bahwa struktur aktiva dapat digunakan untuk menghitung jumlah hutang jangka panjang yang dapat digunakan dalam kaitannya dengan kuantitas jaminan yang dimiliki, dan hal ini akan berdampak pada penentuan struktur modal organisasi. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang menjelaskan bahwa aktiva lancar bisa dijamin sebagai jaminan untuk pinjaman utang di masa depan, sehingga meningkatkan kemungkinan utang untuk bisnis dengan tingkat aktiva tetap yang tinggi.

Jumlah aset tetap yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan pinjaman meningkat sesuai dengan struktur aset dan jumlah utang yang digunakan dalam struktur modal. Selain itu, kapasitas perusahaan untuk menjamin utang jangka panjang akan berkurang jika struktur aset yang dimilikinya semakin kecil. Bisnis dengan jumlah aset tetap yang besar menunjukkan bahwa mereka memiliki nilai likuidasi yang tinggi, yang memungkinkan kreditor untuk dibayar kembali jika bisnis tersebut dilikuidasi. Hal ini menjadi pembenaran bagi kreditor untuk memberikan kredit, sehingga memudahkan bisnis untuk mendapatkan pinjaman atau utang.

Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh (Premawati & Darma, 2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Uraian ini mengarah pada hipotesis berikut:

**H<sub>4</sub> = Diduga Struktur Aktiva Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Struktur Modal.**



Sumber: Data Penelitian, 2023

**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

### 3. METODOLOGI

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif karena penelitian ini disajikan dalam angka-angka ataupun data yang diangkakan. Penelitian ini memakai data sekunder yang didapat sesuai dengan laporan keuangan tahunan perusahaan properti serta *real estate* yang terdaftar di BEI di tahun 2017 hingga tahun 2021. Data didapatkan dari situs resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Obyek yang dipergunakan pada penelitian ini ialah perusahaan properti serta *real estate* yang terdaftar di BEI di tahun 2017-2021.

pemilihan sampel penelitian Purposive sampling mensyaratkan pemilihan sampel berdasarkan karakteristik yang sudah ditetapkan yang berasal dari penyelidikan komprehensif. Berikut ialah kriteria sampel yang dipergunakan: 1.Perusahaan di Bidang Properti serta *Real Estate* yang terdaftar di BEI antara tahun 2017 sampai dengan tahun 2021; 2.Perusahaan-perusahaan di Sektor *Real Estate* dan Properti tidak mengalami defisting selama periode waktu yang diteliti; 3.Perusahaan Properti serta *Real Estate* yang sudah merilis laporan keuangan lengkap untuk periode 2017-2021; dan 4.Selama periode pengamatan, emiten di sektor properti serta *real estate* tidak mengalami kerugian. Risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva merupakan variabel independen. Struktur modal ialah variabel dependen. Dalam penelitian ini terdapat variabel control yaitu ukuran perusahaan.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
<b>Variabel Dependen:</b>		
Struktur Modal (Y) (Novitasari et al., 2020)	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$	Rasio
<b>Variabel Independen:</b>		
Risiko Bisnis (X1) (Yunita & Aji, 2018).	$Risiko\ Bisnis = \frac{EBIT}{Total\ Aktiva}$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X2) (Yunita dan Aji, 2018)	$\frac{Total\ Penjualan\ t - Total\ Penjualan\ t-1}{Total\ Penjualan\ t}$	Rasio
Struktur Aktiva (X3) (Novianti & Budyastuti, 2022)	$AKT = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva}$	Rasio
<b>Variabel Kontrol:</b>		
Ukuran Perusahaan (K) (Saputro et al., 2022)	SIZE = Ln(total asset)	Rasio

Sumber: data diolah, 2023

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum dijalankan uji outlier jumlah sampel yang didapat sebanyak 14 perusahaan. Setelah dijalankan uji outlier maka sampel yang didapat sebanyak 12 perusahaan. Rincian pengambilan sampel itu bisa ditinjau di tabel berikut:

Tabel 2. Daftar Jumlah Sampel

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.	0	78
2.	Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017-2021.	(41)	37
3.	Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar tersebut tidak mengalami rugi selama periode pengamatan.	(23)	14
<b>Total Sampel</b>			<b>14</b>
<b>Total Tahun Penelitian 2017-2021</b>			<b>5 Tahun</b>
<b>Total Data = 14 x 5 Tahun</b>			<b>70</b>
<b>Perusahaan Outlier</b>			<b>2</b>
<b>Total Perusahaan yang dijadikan sampel</b>			<b>12</b>
<b>Total Data yang digunakan = 12 x 5</b>			<b>60</b>

Sumber: data diolah, 2023

Tabel 3. Statistik Deskriptif  
Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	RISK	PERT_PENJ	STR_AKT	UP
Mean	0.6584	0.7092	1.176238	0.547642	29.840
Median	0.5093	0.0720	0.278795	0.546394	30.062
Maximum	1.7430	4.4248	5.621126	1.000000	31.336
Minimum	0.0005	0.0002	0.003332	0.113136	28.036
Std. Dev.	0.4797	1.4614	1.507859	0.189922	0.9326
Skewness	0.6714	1.8072	1.373058	-0.277379	0.33412
Kurtosis	2.4807	4.3110	4.034472	3.116147	2.0683
Jarque-Bera	5.1829	36.957	21.52822	0.803115	3.2861
Probabilit	0.0749	0.0000	0.000021	0.669277	0.1933
y	10	00	0.000021	0.669277	86
Sum	39.506	42.552	70.57429	32.85850	1790.4
Sum Sq. Dev.	32	58	134.1448	2.128152	24
Observations	60	60	60	60	60

Sumber: Data Diolah, 2023

Pada tabel 3 bisa dilihat jumlah observasi yakni 60 sampel dengan deskripsi masing-masing variabel ialah seperti berikut:

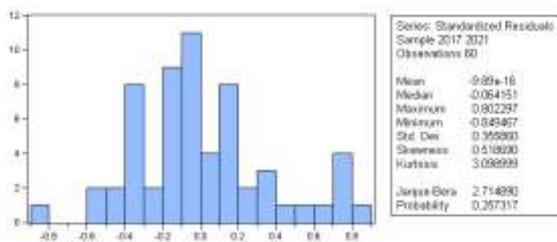
Nilai min Struktur Modal berkisar dari 0,000505 serta nilai max 1,743054, dengan rata-rata 0,658439, menurut statistik deskriptif. Nilai standar deviasi Struktur Modal 0.479761 lebih kecil dari nilai mean yang memperlihatkan penyebaran data baik ataupun bias serta data mempunyai sifat homogen.

Statistik deskriptif mengungkapkan jika nilai Risiko Bisnis yang paling rendah ialah 0,000284, nilai tertinggi ialah 4,424820, dan rata-ratanya ialah 0,709210. Nilai standar deviasi Risiko Bisnis 1.461493 lebih tinggi dari nilai mean yang memperlihatkan penyebaran data kurang baik ataupun bias serta data mempunyai sifat heterogen.

Statistik deskriptif mengungkapkan ambang pertumbuhan 0,003332 dalam hal volume Penjualan, maksimum 5,621126, dan rata-rata 1,176238. Lebih sedikit informasi yang dibagikan jika standar deviasi dari nilai default lebih dari 1,507859 poin untuk Pertumbuhan Penjualan. Datanya bagus ataupun miring, dan tidak konsisten.

Statistik deskriptif mengungkapkan rentang nilai Aset Struktur dari yang terendah 0,113136 hingga tertinggi 31,33647, dengan rata-rata 0,547642. Jika standar deviasi dari nilai default Struktur Aset ialah 0,189922 ataupun lebih rendah dari nilai mean yang memperlihatkan penyebaran data baik ataupun bias serta data mempunyai sifat homogen.

Hasil uji statistik deskriptif memperlihatkan jika nilai minimum Ukuran Perusahaan senilai 28.03613 serta nilai maximum senilai 1.000000 dengan mean 29.84041. Nilai standar deviasi Ukuran Perusahaan 0.932673 lebih rendah dari nilai mean yang memperlihatkan penyebaran data baik ataupun bias serta data mempunyai sifat homogen.



Sumber: Data Diolah, 2023

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Pada gambar grafik itu memperlihatkan pola grafik yang berdistribusi normal. Hal itu terlihat dari nilai Jarque Bera senilai 2.714890, dengan nilai Probability 0.257317 yang mana nilai itu lebih tinggi dari  $\alpha = 0.05$  (5%), ( $0.257317 > 0.05$ ) oleh karenanya bisa diambil simpulan jika model regresi layak dipergunakan sebab memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	RISK	PERT_PE NJ	STR_AKT V	UP
RISK	1.000000	0.024220	-0.154498	0.213807
PERT_PE NJ	0.024220	1.000000	0.053848	-0.108913
STR_AKT V	-0.154498	0.053848	1.000000	0.116579
UP	0.213807	-0.108913	0.116579	1.000000

Sumber: data diolah, 2023

Tidak terdapat hubungan yang lebih tinggi dari 0,85 antara Risiko Bisnis (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), serta struktur Aset (X3), seperti terlihat pada tabel. Hal itu memperlihatkan jika model tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas : Putih

F-statistik	0,79072	6	Masalah. F (14,45)	0,6736
Obs *R-kuadrat	11.8460	5	Masalah. Chi-Square(14)	0,6187
Skala	11.6388	1	Masalah. Chi-Square(14)	0,6353
menjelaskan SS				

Sumber: data diolah, 2023

Sesuai dengan tabel diatas bisa dilihat nilai *probability chi-square* = 0.6187 > 0,05. Hal itu memperlihatkan jika model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

	Mean dependent	
R-squared	0.346741	var -1.93E-15
Adjusted R-squared	0.272788	S.D. dependent 0.341617
S.E. of regression	0.291320	Akaike info criterion 0.480492
Sum squared resid	4.497968	Schwarz criterion 0.724832
Log likelihood	-7.414746	Hannan-Quinn criter. 0.576066
F-statistic	4.688623	Durbin-Watson stat 1.918672
Prob(F-statistic)	0.000679	

Sumber: data diolah, 2023

Sesuai dengan tabel itu bisa dipahami nilai Durbin-watson senilai 1.918672 nilai ini bakal kita bandingkan dengan memakai nilai signifikansi 5% dengan jumlah sampel 60 (n), jumlah variabel independen 3 (k - 3) batas atas (du) senilai 1.6889, 4 - du = 4 - 1.6889 = 2.3111 Sesuai dengan hasil

penelitian bisa diambil simpulan  $1.6889 < 1.918672 < 2.3111$  sehingga bisa diambil simpulan tidak terjadi gejala *autokorelasi* pada kajian ini.

**Tabel 7. Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.901753	3.320819	-1.777198	0.0811
RISK	0.071590	0.032450	2.206173	0.0316
PERT_PENJ	0.005402	0.017713	0.304947	0.7616
STR_AKTV	-0.237556	0.371210	-0.639952	0.5249
UP	0.222288	0.111489	1.993810	0.0511

Sumber: data diolah, 2023

Dengan memakai informasi pada tabel di atas, kita bisa menyiapkan persamaan model untuk regresi data panel:

$$Y = -5.901753 + 0.071590 \text{ RISK} + 0.005402 \text{ PERTPENJ} - 0.237556 \text{ STRAKTV} + 0.222288 \text{ UP} + e$$

Nilai konstanta (c) sebesar -5.901753 artinya menyatakan bahwa jika semua variabel independen bernilai 0 atau tetap, maka nilai variabel dependen (Struktur Modal Perusahaan) adalah sebesar -5.901753.

Koefisien regresi variabel X1 yaitu risiko bisnis sebesar 0.071590 artinya setiap peningkatan risiko bisnis dalam satu periode, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0.071590, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Koefisien regresi variabel X2 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 0.005402 artinya setiap peningkatan pertumbuhan penjualan dalam satu periode, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0.005402, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Koefisien regresi variabel X3 yaitu struktur aktiva sebesar -0.237556 artinya setiap peningkatan struktur aktiva dalam satu periode, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0.237556 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Koefisien regresi variabel K yaitu ukuran perusahaan sebesar 0.222288 artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan dalam satu periode, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0.222288, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

**Tabel 8. Uji F**

	Mean dependent	
R-squared	0.170001	var
Adjusted R-squared	0.140256	S.D. dependent
S.E. of regression	0.109638	var
Prob(F-statistic)	0.189805	Sum squared resid
	0.179098	Durbin-Watson
	2.816288	stat
	0.967997	
	0.033775	

Sumber: data diolah, 2023

Hasil hipotesis pertama, tabel memperlihatkan probabilitas 0,033775, yang relatif besar terhadap ambang batas signifikansi 0,05 yang ditetapkan oleh para peneliti. Oleh karenanya, bisa diambil simpulan jika Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan serta struktur Aktiva memberi pengaruh secara simultan pada variabel dependen yakni Struktur Modal Perusahaan (Y).

**Tabel 9. Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.901753	3.320819	-1.777198	0.0811
RISK	0.071590	0.032450	2.206173	0.0316
PERT_PENJ	0.005402	0.017713	0.304947	0.7616
STR_AKTV	-0.237556	0.371210	-0.639952	0.5249
UP	0.222288	0.111489	1.993810	0.0511

Sumber: data diolah, 2023

Tabel diatas dipahami persamaan pertama didapat nilai (t-hitung) pada regresi memperlihatkan pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Pencarian t-tabel dengan jumlah data (n)=60; jumlah variabel = 5; taraf signifikan  $\alpha=0,05$ ;  $df(n-k) = (60 - 5) = 55$ , oleh karenanya didapat nilai t-tabel senilai 1.67303. Sesuai dengan hasil data tersebut sehingga kesimpulan yang bisa diambil ialah seperti berikut:

Hasil hipotesis kedua, Risiko Bisnis memiliki t-hitung senilai 2.206173 dimana nilai t-hitung > t-tabel ataupun senilai 2.206173 > 1.67303 serta nilai signifikansi senilai 0.0316 < 0.05 oleh karenanya H2 diterima yang bermakna Risiko Bisnis memberi pengaruh secara parsial pada struktur modal. Hal itu akan membuat tingkat penggunaan hutang yang optimal semakin kecil, oleh karenanya sudah semestinya tingkat penggunaan hutang di minimumkan oleh perusahaan. Hasil hipotesis yang diperoleh sesuai dengan teori *packing order* yang memberi penjelasan jika perusahaan memakai dana paling disukai untuk meminimalkan resiko bisnis yang bakal terjadi nantinya dan perusahaan lebih memilih memakai dana internal dibanding dana eksternal.

Hasil kajian ini relevan dengan kajian yang dilaksanakan oleh (Munandar et al., 2019), (Dewi & Estiyanti, 2018) yang memaparkan jika risiko bisnis memberi pengaruh pada struktur modal.

Hasil hipotesis ketiga, Pertumbuhan Penjualan memiliki besar t-hitung senilai 0.304947, dimana nilai t-hitung t-tabel ataupun senilai 0.304947 < 1.67303, serta nilai signifikan senilai 0.7616 > 0.05, maka H3 ditolak maknanya pertumbuhan penjualan tidak ada

pengaruh parsial pada struktur modal. baik pertumbuhan yang besar maupun penjualan yang buruk tidak berdampak pada pemilihan struktur modal perusahaan. Ini diciptakan oleh indikasi pengukuran faktor memiliki efek yang bisa diabaikan pada pertumbuhan serta penjualan struktur modal perusahaan. demikian sebab tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan bisa dijalankan pengukuran dengan memakai indikator pertumbuhan penjualan akan tetapi tingkat pertumbuhan tersebut tidak bisa dilakukan pengukuran dengan andal serta tidak bisa diamati hanya pada pertumbuhan penjualan saja.

Menurut hasil kajian ini menjelaskan jika pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal karena pihak manajemen memiliki keputusan sendiri untuk mengelola modalnya, sehingga laba yang dihasilkan dari peningkatan pertumbuhan penjualan, tidak menjadi dasar pertimbangan pihak manajemen untuk memakai dana internal ataupun eksternal ataupun antara menambah utang ataupun menerbitkan saham baru.

Hasil Studi Hal itu konsisten dengan kajian oleh (Chandra et al., 2019) yang mengambil simpulan growth sale tidak memberi pengaruh pada struktur modal.

Hasil hipotesis keempat, Struktur Aktiva memiliki nilai t-hitung senilai  $-0.639952$  dimana nilai  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ataupun senilai  $-0.639952 < 1.67303$  serta nilai signifikansi senilai  $0.5249 > 0.05$  oleh karenanya  $H_4$  ditolak yang bermakna struktur aset Tidak berpengaruh secara parsial terhadap modal struktur. Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak semua perusahaan menggunakan aktiva untuk jaminan hutang. Perusahaan yang dapat membiayai kebutuhan aktiva tetapnya dengan dana internal dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Penelitian memperlihatkan jika tidak setiap bisnis memakai asetnya untuk mendukung utangnya. Risiko kebangkrutan korporasi bisa dikurangi jika memiliki sumber daya dalam perusahaan untuk membiayai aset yang diperlukan.

Hasil kajian ini relevan dengan kajian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Paulina, 2019) yang memaparkan jika struktur aktiva tidak memberi pengaruh pada struktur modal.

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

	Mean dependent	
R-squared	0.170001 var	0.140256
Adjusted R-squared	S.D. dependent	
	0.109638 var	0.189805
S.E. of regression	Sum squared	
	0.179098 resid	1.764194
	Durbin-Watson	
F-statistic	2.816288 stat	0.967997
Prob(F-statistic)	0.033775	

Sumber: data diolah, 2023

Dari informasi pada tabel bisa diambil simpulan kalau persentase adjusted R- squared termasuk 10, 96% ataupun 0, 109638. Perihal itu membuktikan kalau risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva bisa menarangkan ataupun pengaruhi cuma 10, 96%. sementara sisanya senilai 89.04% diungkapkan oleh variabel lainnya yang tidak dianalisa pada kajian ini.

## 5. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk meneliti pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan serta struktur aktiva pada struktur modal terbukti berpengaruh pada struktur modal baik secara simultan atau bersama-sama ataupun secara individu pada perusahaan properti serta real estate yang tercatat di BEI di tahun 2017 sampai 2021. Berikut ini ialah hasil kajian serta pembahasan sehingga bisa diambil simpulan seperti berikut:

1. Secara bersamaan, pertumbuhan penjualan, resiko bisnis serta struktur aktiva ditemukan mempunyai dampak signifikan pada struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva suatu perusahaan, maka semakin besar pula struktur modal perusahaan tersebut.
2. Risiko bisnis terbukti secara empiris, bahwa secara parsial memberi pengaruh pada struktur modal. Hal ini akan mengurangi tingkat konsumsi utang yang optimal, sehingga perusahaan harus berusaha untuk menggunakan utang dalam jumlah yang sesedikit mungkin.
3. Pertumbuhan penjualan terbukti secara empiris, bahwa secara parsial tidak memberi pengaruh pada struktur modal. Karena manajemen membuat penilaian sendiri mengenai bagaimana mengelola modalnya, laba yang dihasilkan dari pertumbuhan penjualan yang meningkat tidak digunakan sebagai pembenaran oleh manajemen ketika memutuskan apakah akan menggunakan dana internal atau eksternal, meningkatkan utang, atau menerbitkan saham baru.
4. Struktur aktiva terbukti secara empiris, bahwa secara parsial tidak memberi pengaruh pada struktur modal. Tidak semua bisnis menggunakan aset mereka untuk melunasi utang. Jika perusahaan memiliki sumber daya internal untuk membiayai aset-aset penting, bahaya kebangkrutan perusahaan dapat berkurang.

### 5.2. Saran

Bagi penelitian berikutnya kalau tidak ingin memberikan tambahan faktor variabel lainnya memakai sampel perusahaan yang jumlahnya lebih banyak dan jangkawaktu yang lebih lama sehingga memberi jumlah sampel lebih banyak dan supaya hasil pengujian lebih akurat dan kepada penulis berikutnya,

diharap bisa menambah variabel lainnya yang diduga memberi pengaruh pada struktur modal untuk memberikan bukti pengaruh variabel lainnya diluar variabel yang dipergunakan pada kajian ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, V., 2018, *Pengaruh Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*, Jurnal Finance Accounting, 2(06), 905–916. <http://repository.upiypk.ac.id/id/eprint/1719>.
- Anwar, N. P., & Wahidahwati., 2019, *Pengaruh Struktur Aktiva , Tingkat Pertumbuhan ,Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia ( STIESIA )* Surabaya., Ilmu Dan Risetakuntansi, 8(4), 19.
- Awaluddin, M., Amalia, K., Sylvana, A., & Wardhani, R. S., 2019, *Perbandingan Pengaruh Return on Asset, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Managerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional dan Domestik di BEI*, Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi, 6(1), 113. <https://doi.org/10.24252/minds.v6i1.7965>.
- Brona, A. marta, Rinofah, R., & Sari, P. P. , 2022, *As-Syirkah : Islamic Economics & Finacial*, Journal, As-Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal, 1(1), 39–56. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v2i2.46>.
- Chandra, A., Tantoni, W., Villany, W., Lubis, M. S., & Akbar, F., 2019, *Pengaruh Struktur Aktiva, Return on Assets Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015*. Jurnal Profita, 12(2), 263. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.02.007>.
- Dewi, I. G. A. A. I. S., & Estiyanti, N. M., 2018, *Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi, 24(2), 136–158.
- Hantono, H., Sari, I. R., Felicya, F., & Daeli, M., 2019, *Pengaruh Return on Assets, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*, Owner, 3(2), 143. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.118>.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V., 2020, *Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 3(2), 282–291. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>.
- Munandar, A., Pratiwi, A., & Hasan, I., 2019, *Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013 – 2018*, SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan, 7(2), 53–61. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.143>.
- Novianti, L., & Budyastuti, T., 2022, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*, E-Jurnal Manajemen Unud, 5(8), 254359. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2081>.
- Novitasari, I., Titisari, K. H., & Dewi, R. R., 2020, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Dewan Komisaris Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Akuntansi Unihaz, 03(01), 90–105. <http://ecojoin.org/index.php/EJA/article/view/322/301>.
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, H., 2020, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods*, JSMBI ( Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia , 10(2), 255–262.
- Paramitha, N. N., & Putra, I. N. A., 2020, *Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal*, E-Jurnal Akuntansi, 30(11), 2753. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i11.p04>.
- Paulina, 2019, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 8(2), 1–19.
- Premawati, I. G. A. S., & Darma, G. S., 2017, *Referensi Kusuma 2011*, Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis, 2(2), 272–286.
- Salsyabilla, Nyimas dinda, Wuryanti, L., & Rahyono., 2022, *Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Bevarage*.
- Saputro, A. E., Setiawan, A., & Usuli, S., 2022, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Industri Non Cyclical (2017-2019)*, Jurnal Ilmiah Poli Bisnis, 14(1), 1–12.
- Septiani, Ni Putu Nita, & Suaryana, I. G. N. A., 2018, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal*, E-Jurnal Akuntansi, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>.
- Sunaryo, D., 2019, *Pengaruh Resiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek*

*Indonesia Priode 2012-2017*, Jurnal Riset Akuntansi Terpadu, 12(1), 22–40.  
<https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>.

Yunita, S., & Aji, T. S., 2018, *Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu Manajemen, 6(4), 409–416.