

**Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal
(Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi Non Cyclical 2019 -2022)**

Dinar Budiarti¹⁾, Hayu Wikan Kinasih²⁾, Ririh Dian Pratiwi³⁾, Agung Prajanto⁴⁾

^{1,2,3,4)} Program Studi Akuntansi, Universitas Dian Nuswantoro

dinarbudiarti@gmail.com¹⁾, hayuwikankinasih@dsn.dinus.ac.id²⁾, ririhdianpratiwi@dsn.dinus.ac.id³⁾, agung.prajanto@dsn.dinus.ac.id⁴⁾

ABSTRACT

Business growth and production expansion are basically the basis for companies to seek sources of income for their capital. This research aims to obtain empirical evidence and test related to how asset structure, profitability, and company size influence capital structure. By involving non-cyclical consumption sub-sector companies for 2019 - 2022 and registered on the IDX, 111 data were obtained using the purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression with Spss 26. The research results show that asset structure and company size have a effect on capital structure. Meanwhile, the profitability variable has no effect on capital structure. The low adjusted r square in this study makes it have to be reviewed with other variables. The results showed that the companies taken preferred the use of external funds, namely debt.

Keywords : Capital Structure, Asset Structure, Profitability, and Company Size.

ABSTRAK

Pertumbuhan bisnis dan perluasan produksi pada dasarnya merupakan dasar bagi perusahaan untuk mencari sumber pendapatan bagi modalnya. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris dan menguji terkait bagaimana struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Dengan melibatkan perusahaan sub sektor konsumsi non cyclical 2019 – 2022 yang terdaftar di BEI dan didapat data sebanyak 111 menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda dengan Spss 26. Hasil penelitian menghasilkan struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Masih rendahnya adjusted r square pada penelitian ini yang membuat harus dikaji kembali dengan variabel lain. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang diambil lebih menyukai penggunaan dana eksternal yaitu utang.

Kata Kunci : Struktur Modal, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Keberadaan revolusi industri 4.0 sangat berdampak besar terhadap persaingan bisnis saat ini. Tingginya persaingan mendorong manajer untuk meningkatkan efisiensi produksi, pemasaran serta strategi bisnis agar kinerja perusahaan tidak redup (Ayuningtyas dan Susanto, 2020). Dalam mendirikan perusahaan, komponen modal memiliki peranan yang penting dalam berjalannya bisnis, hal ini untuk menopang keberlangsungan perusahaan (Wulansari et al., 2022). Pada dasarnya, setiap bisnis membutuhkan dana untuk bertahan yang didapatkan melalui sumber internal dan eksternal. Dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur seperti bank, lembaga keuangan non bank, atau perusahaan penerbit obligasi yang ditawarkan kepada masyarakat. Dana internal perusahaan berasal dari penghimpunan modal laba ditahan yang tidak dibagikan melainkan dimanfaatkan untuk modal usaha. Selaras dengan teori *pecking order*, yang mengatur pengeluaran berdasarkan prioritas. Penggunaan dana internal perusahaan adalah prioritas utama untuk membayar deviden serta investasi untuk mengejar peluang pertumbuhan

bisnis. Jika membutuhkan dana eksternal untuk kebutuhan bisnis, perusahaan lebih suka memilih utang daripada sumber eksternal lainnya (Hertanti dan Wardianto, 2022). Teori *pecking order*, sangat memperhatikan sumber penggunaan dana (mulai dari biaya yang paling rendah) yaitu dana internal, utang dan saham, yang mana saham sebagai opsi terakhir.

Perusahaan memutuskan opsi mana yang akan dipilih atas pendanaan yang dilakukan dengan cara melihat laporan keuangan. Pentingnya peran laporan keuangan yaitu dapat memberikan informasi terkait keuangan dan pendanaan perusahaan, hal ini untuk bahan evaluasi dan pengambilan keputusan manajer maupun investor. Investor merupakan jembatan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan yang berguna bagi kelangsungan operasional perusahaan atau bahkan perkembangan perusahaan. Kondisi tersebut akan membuat manajer harus membuat keputusan mengenai pendanaan dan struktur modal yang sangat penting bagi keberlangsungan bisnis (Utomo dan Fitriati, 2022). Struktur modal merupakan subjek yang paling kontroversi untuk diperdebatkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Keaadaan tersebut terjadi karena struktur modal berhubungan langsung terhadap keuangan perusahaan, timbulnya kesalahan dalam keputusan keuangan akan meningkatkan risiko keuangan dan menyebabkan perusahaan memiliki tanggungan atas bunga dan angsuran hutang yang lebih besar. Struktur modal memiliki peran penting untuk pengelolaan keuangan dan pengeluaran karena posisi keuangan perusahaan secara langsung mempengaruhi keuangan perusahaan.

Berdasarkan data statistik OJK 2022, tercatat bahwa penerbitan efek yang bersifat utang atau sukuk (EBUS) menjadi pendanaan modal kerja terbesar bagi korporasi sebesar 73%. Hasil penawaran dari pasar modal ini dimanfaatkan untuk penambahan modal kerja. Sub sektor consumer non cyclical ikut andil dalam penerbitan EBUS ini, menurut data OJK 2021 – 2022 adanya penawaran umum yang bersifat berkelanjutan EBUS, sebagai berikut :

Tabel 1.1 Penawaran Umum EBUS Berkelanjutan

Sektoral	Jumlah PU		Nilai	
	2021	2022	2021	2022
Consumer Non -				
Cyclical	5	4	539.450.000.000.000	333.050.000.000.000
Consumer Cyclical	3	2	133.100.000.000.000	40.000.000.000.000

Sumber : OJK.go.id

Perusahaan dapat memperoleh dana tanpa mengeluarkan ekuitas tambahan dengan menggunakan utang atau sukuk. Jika perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk investasi yang menghasilkan return lebih tinggi daripada biaya utang, hal ini akan meningkatkan net income yang berdampak pada laba bersih. Ini karena laba yang dihasilkan dari investasi dapat melebihi biaya bunga yang harus dibayarkan. Dengan adanya EBUS meningkatkan kinerja emiten yang berdampak pada net income khususnya sub sektor consumer non cyclical yang memiliki nilai tertinggi.

Tabel 1.2 Data Net Income, 2021-2022

NI	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	8.3	8.1	8.7	11.0	10.2	8
Basic Material	0.6	0.6	0.7	0.5	0.8	1
Infrastructure	6.1	12.0	6.8	3.8	5.4	11
Technology	0.1	0.2	0.2	0.1	0.3	0
Energy	0.8	1.8	3.7	3.2	2.4	
Industrials	6.6	7.9	9.8	8.3	11.6	18
Consumer cyclical	0.7	1.6	0.1	2.2	1.8	2
Properties & Real Estate	1.1	0.5	0.7	0.8	1.1	1
Healthcare	1.9	1.9	2.1	2.0	1.8	1
Transportation and Logistic	0.0	0.3	0.3	0.2	0.6	0

Sumber : OJK.go.id

Dilansir dari laman cnbcindonesia.com, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2019 – 2020, dapat dianalisis bahwa ULTJ mencatat peningkatan liabilitas jangka panjang yang melonjak sangat jauh 1306% atau p-ISSN: 2302-9560/e-ISSN: 2597-4599

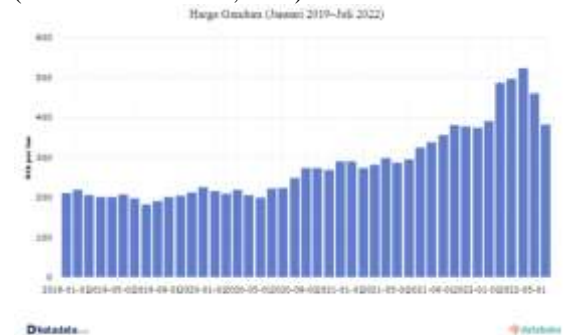
setara Rp 1,64 triliun pada 2020 dari yang sebelumnya hanya Rp 116,96 miliar. Hal tersebut juga diikuti dengan penurunan pendapatan penjualan menjadi Rp 5,69 triliun dari Rp 6,22 triliun (turun 4,11%). Selaras dengan penurunan pendapatan, beban pokok penjualan pun turun 3,66% senilai Rp 3,73 triliun dari yang semula Rp 3,88 triliun. Meskipun ada peningkatan utang jangka panjang, ULTJ memiliki total ekuitas yang cukup besar, yaitu sebesar Rp 4,78 triliun. Pernyataan di atas memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai modal yang kuat serta kemampuan untuk mengatasi tantangan keuangan (CnbcIndonesia.com, 2021).



Gambar 1.1 Penurunan ICBP

Sumber : tradingview.com

Selain kasus ULTJ, berdasarkan informasi terkait kinerja finansial PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) selama semester I/2022 tidak memuaskan. Meroketnya jumlah utang jangka panjang sebagai jaminan sebesar 70% atau sebesar Rp 29.971 triliun, kondisi tersebut karena ICBP mengakuisisi Pinehill yang dibayarkan dengan utang sejak 2020. Meskipun terdapat peningkatan pendapatan sebesar 14,75% senilai Rp 48,9 triliun. Beban biaya yang ditanggung untuk pengeluaran bahan baku gandum selama kuartal 1 2022 mengalami kenaikan sebanyak 32,96%. ICBP pun mengalami rugi selisih kurs pada aktivitas pendanaan mencapai 2,1 triliun dari sebelumnya 197,96 miliar, karena adanya kenaikan kurs per 30 September 2022. Diikuti dengan beban keuangan merosotnya ekuitas sebesar 33,41% atau setara Rp 3,66 triliun. Akibat fenomena tersebut, rasio utang dibanding ekuitas naik setinggi 80% atau 10 kali lipat dari yang sebelum akuisisi 2019 hanya 8,8% (CnbcIndonesia.com, 2023).



Gambar 1.2 Grafik Kenaikan Harga Gandum 2019-2022

Sumber : databoks.kata.co.id

Analisis fenomena GAP antara UL TJ dan ICBP dalam konteks pendanaan perusahaan adalah UL TJ mencatat penurunan pendapatan sebesar 4,11%, sementara ICBP mengalami kenaikan pendapatan yaitu 14,75%. Ini menunjukkan bahwa ICBP memiliki strategi yang lebih efektif dalam menghasilkan pendapatan. Kedua perusahaan menghadapi kenaikan harga komoditas bahan baku, tetapi dampaknya berbeda. ICBP mengalami penurunan ekuitas sebesar 33,41% atau setara Rp 3,66 triliun, sementara UL TJ mencatat penurunan sebesar 15,44% dengan nilai Rp 4,78 triliun. Keduanya juga mengalami kenaikan utang jangka panjang, UL TJ naik menjadi Rp 1,64 triliun, sedangkan ICBP senilai Rp 29,971 triliun. Keadaan itu mengindikasikan bahwa UL TJ memiliki struktur modal yang sehat, karena total ekuitas perusahaan lebih besar dibanding dengan liabilitas jangka panjang nya. Hal ini mengindikasikan bahwa UL TJ sanggup mendanai permodalan nya dengan ekuitas nya dan tambahan dari penerimaan medium *term notes* yang tercatat pada laporan keuangan sebesar Rp 2.998.212. ICBP menanggung beban kurs yang tinggi pada laporan keuangannya. Kondisi ini menunjukkan risiko mata uang asing sangat mempengaruhi laba ICBP. Dengan mempertimbangkan perbedaan-perbedaan ini, UL TJ tampaknya memiliki sumber daya finansial yang lebih besar dan kemampuan untuk mengatasi beban keuangan. Keputusan pendanaan dan manajemen risiko mata uang asing menjadi faktor-faktor kunci yang perlu diperhatikan oleh kedua perusahaan dalam upaya menjaga struktur modal yang sehat.

Struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor seperti struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Banyaknya aset yang diperoleh emiten dimanfaatkan untuk jaminan atas utang menunjukkan struktur aset. Pengukuran struktur aset dapat melalui perbandingan aset tetap dan total aset perusahaan (Meilani dan Wahyudin, 2021). Penelitian terkait struktur aset terhadap struktur modal oleh (Wulansari et al., 2022), (Wiguna et al., 2021), (Imran, 2022) menghasilkan struktur aset berdampak signifikan dengan struktur modal. Tidak searah pada penelitian (Ayuningtyas dan Susanto, 2020), (Zalfi et al., 2023) bahwa struktur aset tidak berdampak pada struktur modal. Penggunaan utang cenderung dipadati oleh perusahaan yang memiliki aset melimpah. Besarnya utang jangka panjang yang dapat diterima dapat ditetapkan oleh struktur asset, dan hal ini akan mempengaruhi besarnya struktur modal.

Faktor kedua yaitu profitabilitas, merupakan kesanggupan perusahaan untuk meraup keuntungan. Variabel profitabilitas di proksikan dengan NPM, dimana perhitungan ini menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memperoleh profit dari penjualannya. Penelitian profitabilitas terhadap

struktur modal oleh (Khotimah, 2023) menghasilkan hipotesis profitabilitas positif berpengaruh pada struktur modal. Sejalan dengan penemuan (K.R dan Mujiyati, 2023) menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian oleh (Ekinanda et al., 2021), (Mbanyak et al., 2020) menghasilkan pengaruh yang negatif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah faktor terakhir yang berdampak pada struktur modal. Banyaknya aset yang dipunyai perusahaan berhubungan erat dengan ukuran perusahaan, variabel ini sangat mempengaruhi risiko investor yang nantinya dapat memilih menanamkan modal nya di perusahaan yang besar. Keadaan seperti itu biasanya dianggap karena perusahaan yang kuat secara finansial akan mampu memenuhi semua kewajibannya. Penelitian terkait ukuran perusahaan terhadap struktur modal oleh (Agustina, 2021), (Muna dan Kartini, 2021) memperoleh hipotesis yaitu ukuran perusahaan berdampak signifikan terhadap struktur modal. Berbanding terbalik pada hasil penelitian (Saputri et al., 2020) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Adanya kasus 2 emiten besar yaitu ICBP dan UL TJ, membuat kalangan masyarakat terutama investor bertanya apakah implementasi pengelolaan risiko dan modal belum efektif penerapannya dalam hal meminimalisir tindakan tersebut. Pada dasarnya, struktur modal yang ideal harus mengutamakan kepentingan investor. Sebab itu, perusahaan harus mendanai bisnisnya sendiri. Masih kurangnya konsistensi mengenai hasil penelitian dahulu terkait struktur modal, mengakibatkan perlunya diteliti ulang terkait faktor yang berdampak ke struktur modal perusahaan. Penelitian menggunakan periode waktu 2019 – 2022, dengan sub sektor perusahaan industri barang konsumsi non cyclical yang memiliki informasi transparan dan tersedia pada BEI. Penelitian ini bermaksud untuk memperoleh informasi yang dapat diandalkan tentang bagaimana struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Harapannya output penulisan ini dapat memberi acuan, wawasan serta gambaran informasi yang dapat digunakan bagi penelitian selanjutnya dengan variabel yang sama.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori Teori *Pecking Order*

Menurut *teori Pecking Order*, menyatakan adanya perbedaan informasi yang didapat antara manajer dengan investor mengenai keadaan pendanaan perusahaan. Hierarki ini bermula dari arus kas internal, hutang, dan berakhir pada saham. Shyam-Sunder dan Myers, (1999) menguji teori ini, yang berpendapat adanya hubungan antara perubahan tingkat hutang perusahaan dan defisit pendanaan internal. Hubungan variabel tersebut berkaitan satu dengan lainnya, bahwa hutang akan

digunakan untuk membiayai defisit pendanaan internal, dan bahwa perusahaan tidak akan memilih saham sebagai pendanaan eksternal. Sumber pendanaan yang paling rendah dimulai dari sumber internal yaitu laba ditahan kemudian saham dan hutang sebagai sumber eksternal. Teori *pecking order* menyatakan bagaimana perusahaan tersebut memastikan asal sumber dana yang paling memuaskan.

Menurut Myers, (1984) menyatakan bahwa :

- 1) Pendanaan internal adalah pendanaan yang disukai perusahaan.
- 2) Perusahaan melakukan penyesuaian target rasio pembayaran dividen dengan investasi, meskipun dividen bersifat kaku.
- 3) Ketatnya kebijakan dividen, serta perubahan peluang investasi dan profitabilitas yang sulit ditebak, arus kas internal mungkin lebih besar atau lebih kecil daripada pembayaran investasi.
- 4) Kekurangan dana internal, perusahaan terlebih dulu menarik saldo kas atau portofolio surat berharga nya.
- 5) Saat perusahaan memerlukan dana dari eksternal, perusahaan akan memilih jalan yang lebih aman terlebih dahulu seperti utang, obligasi, dan terakhir menerbitkan saham baru.

Struktur Modal

Mulyani dan Agustinus, (2022) Struktur modal menunjukkan ukuran finansial perusahaan yang bermuara dari utang jangka panjang dan jumlah ekuitas yang menggambarkan dasar modal perusahaan. Struktur modal memiliki pengertian yang berbeda dengan struktur keuangan. Biaya permanen yang menggambarkan hubungan antara utang jangka panjang dan total ekuitas merupakan definisi dari struktur modal. Di sisi lain, struktur keuangan adalah keseimbangan semua utang baik berjangka pendek ataupun panjang dengan ekuitas sendiri. Manajemen perusahaan harus membuat keputusan keuangan penting untuk memilih struktur modal yang ideal karena hal itu akan berdampak pada kinerja perusahaan. Sehatnya kinerja suatu perusahaan akan menaikkan harga saham di pasar modal, yang pastinya menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Keputusan struktur modal menentukan potensi bisnis untuk beroperasi dan mempengaruhi risiko. Faktor penting yang harus dicermati dalam bisnis adalah struktur modalnya. Perusahaan dengan struktur modal yang penuh dengan utang dan tingginya tingkat risiko menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan dalam penggunaan sistem keuangan. Bursa Efek Indonesia dimasukkan ke dalam kategori wadah untuk perusahaan yang mencari pembiayaan sumber modal mengembangkan usahanya (Dharmaputra et al., 2020).

Struktur Aset

Nabila dan Rahmawati, (2023) mengungkapkan bahwa struktur aset menunjukkan

banyaknya aset yang dimanfaatkan sebagai jaminan. Kesimpulannya bahwa semakin banyak struktur aset perusahaan, semakin besar motivasi pemberi pinjaman untuk memberikan utang. Struktur aset dapat dilihat dari sudut pandang aspek operasional, yang pada dasarnya mencakup evaluasi khusus dari kebutuhan operasional utama perusahaan. Untuk kebutuhan ini, struktur aset mungkin dilihat dari dua perspektif, yaitu aset dan sumber daya yang harus tersedia dan dapat digunakan perusahaan selama jangka waktu akuntansi berlangsung, bersama dengan aset harus disediakan untuk digunakan bisnis.

Selama periode akuntansi, aset lancar harus disediakan untuk kegiatan usaha. Sedangkan untuk aset tetap adalah aset yang benar-benar menghasilkan pendapatan bagi bisnis karena menjadi landasan "*earning power*" bisnis.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan komponen yang digunakan untuk mengontrol laba yang didapat. Salah satu cara agar perusahaan dapat terus berkembang, mereka harus memperoleh laba. Namun, manajemen terkadang tidak memperoleh laba yang besar sesuai ekspektasi selama menjalankan perusahaan. Jika situasi tersebut terjadi, perusahaan condong mengeksploitasi sumber dayanya atau melakukan hal-hal yang melanggar etika bisnis. Akibatnya, kebijakan yang meningkatkan kesejahteraan karyawan dan kemakmuran masyarakat secara keseluruhan harus seimbang dengan kebijakan laba. Profitabilitas menggambarkan kesanggupan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasinya. Manajer yang berhasil mengurangi biaya modal dan mengurangi risiko, akan berdampak pada peningkatan profitabilitas (Mukaromah dan Suwanti, 2022).

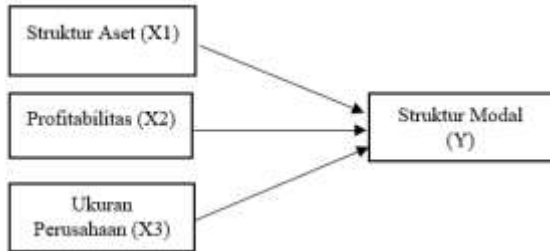
Ada banyak cara untuk mengevaluasi profitabilitas suatu bisnis, tergantung bagaimana keuntungan dan aset atau modal dibandingkan. Pengukuran tersebut bermacam – macam mulai dari selisih antara laba setelah pajak dan total aset, laba dari operasi ataupun usaha, atau laba neto sesudah pajak dengan jumlah modal sendiri. Profitabilitas adalah perhitungan yang paling umum digunakan investor untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berasal dari perhitungan tingkat total penjualan, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menunjukkan kondisi bisnis di mana perusahaan besar cenderung mempunyai pemasukan yang lebih besar untuk membiayai investasinya dan menghasilkan laba (Jusmansyah, 2022). Kemudahan akses untuk mendapatkan pinjaman didominasi oleh perusahaan besar, karena perusahaan besar akan lebih bergantung pada hutang. (Aruan et al., 2022). Kondisi ini dikarenakan

besarnya ukuran perusahaan, akan diikuti oleh lebih banyaknya aset, yang berarti profitabilitas juga tinggi. Hal itu juga berdampak pada struktur modal perusahaan. Penelitian ini memproksikan ukuran perusahaan dengan total penjualan. Besarnya ukuran perusahaan diimbangi dengan struktur aset yang tinggi, perusahaan yang besar umumnya lebih bergantung pada pendanaan eksternal yang besar. Situasi tersebut searah dengan teori *pecking order*, bahwa utang adalah pilihan kedua ketika dana internal tidak mencukupi.

2.2 KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dibuat, beberapa hipotesis muncul, yaitu :

2.3 HIPOTESIS

Struktur Aset Berpengaruh pada Struktur Modal

Struktur aset adalah penguraian aset dalam proporsi tertentu pada laporan keuangan yang tercatat sebelah debit di neraca. Dari perspektif operasional, struktur aset dapat dilihat dengan mengkategorikan aset dalam rasio tertentu sebagai dasar kebutuhan operasional utama perusahaan. Aset tetap pada sektor yang sifatnya memproduksi barang memiliki peranan yang sangat besar. Karena sifat operasional dan kebutuhan investasi jangka panjang mereka dalam produksi. Ini berhubungan dengan sektor manufaktur yang memiliki kecenderungan terhadap aset tetap dibanding aset lancar. Selain itu, manajemen seringkali diminta untuk menambah pendanaan baru seperti pendanaan eksternal, yang biasanya bersifat jangka panjang. Karena itu sektor manufaktur cenderung menggunakan aset tetap. Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar harapan perusahaan untuk memakai utang dengan nominal yang lebih besar sebagai jaminan atas utangnya. Ini karena perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban investor apabila kebangkrutan terjadi (Mariani dan Suryani, 2021)

Tingginya nilai struktur aset akan diimbangi juga dengan struktur modal yang tinggi, hal ini dikarenakan aset tetap yang menjadi jaminan utang perusahaan sangat mencukupi. Berbanding terbalik, jika struktur aset tidak memiliki nilai yang tinggi, maka semakin sedikit nilai aset tetap yang dimanfaatkan untuk jaminan utang perusahaan. Keadaan tersebut dinilai wajar, karena banyaknya aset tetap perusahaan akan membuat para peminjam yakin untuk memberikan pinjaman pada perusahaan.

Hal demikian sesuai dengan prinsip teori *pecking order* dimana perusahaan cenderung menyukai pendanaan eksternal seperti utang jika dana internal tidak memadai. Hasil penelitian (Wiguna et al., 2021), (Imran, 2022), (Luthfita et al., 2022), (Renalya dan Purwasih, 2022) menghasilkan hipotesis positif antara struktur aset terhadap struktur modal. Selaras pada penjelasan - penjelasan temuan tersebut mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal maka muncul hipotesis pertama (H1) yaitu:

H1 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas Berpengaruh pada Struktur Modal

Profitabilitas merupakan acuan untuk menjadi penilaian perusahaan dalam memperoleh pendapatan, meningkatnya pendapatan akan diimbangi dengan kenaikan profitabilitas (Khotimah, 2023). Menurut (Myers, 1984), teori *pecking order* menyimpulkan bahwa memiliki utang yang sedikit akan cenderung meningkatkan nilai profitabilitas. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang memadai dapat dinilai perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi.

Laba tersebut dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendanai operasional dan investasi perusahaan yang akan berdampak pada tingkat utang yang rendah. Oleh karena itu, tingginya profitabilitas akan menyebabkan struktur modal yang rendah, karena alokasi utang semakin sedikit dibanding dengan total aset atau modal perusahaan. Penjelasan ini didukung dengan penelitian (Olivia dan Hirawati, 2021), (Khotimah, 2023), (K.R dan Mujiyati, 2023) menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Selaras dengan hasil temuan tersebut maka dirumuskan hipotesis kedua (H2) yaitu:

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh pada Struktur Modal

Ukuran perusahaan yaitu gambaran skala besar atau kecilnya perusahaan yang dinilai berdasarkan pendapatan penjualan, modal dan total aset. Besarnya suatu ukuran perusahaan maka memudahkan perusahaan dalam memperoleh pilihan pendanaan (Olivia dan Hirawati, 2021). Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat memilih berbagai pilihan pinjaman baik dari bank, pihak eksternal atau penerbitan obligasi. Keadaan tersebut tentunya sangat mempengaruhi kegiatan pendanaan sebuah perusahaan, yang berarti perusahaan berukuran besar akan cenderung menggunakan dana eksternal. Tingginya nilai penjualan memastikan keuntungan yang tinggi juga, kondisi ini kerap terjadi pada perusahaan berskala besar. Menurut teori *pecking order* yang menyatakan bahwa bisnis akan menghadapi permintaan yang semakin tinggi seiring dengan meningkatnya penjualan dan habisnya modal

internal, maka bisnis cenderung menggunakan hutang atau menerbitkan obligasi dan saham baru. Naiknya ukuran perusahaan akan diimbangi dengan naiknya struktur modal. Semakin besar perusahaan cenderung mengandalkan dana eksternal yang besar. Penelitian yang dilakukan (Sari, 2021), (Agustina, 2021), (Muna dan Kartini, 2021) dengan hasil temuan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Mengacu pada hasil tersebut, muncul hipotesis ketiga (H3) yaitu :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat biasanya dipengaruhi oleh variabel bebas. Struktur modal merupakan variabel terikat pada penelitian ini. Struktur modal disebut sebagai jenis pembiayaan perusahaan yang mencakup modal sendiri dan modal asing, dengan berbagai tipe saham dan laba ditahan sebagai modal sendiri. Struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak dana yang diperoleh akan memenuhi kebutuhan perusahaan jika menggunakan utang jangka panjang baik dari internal maupun eksternal perusahaan (Suriayu dan Septiano, 2023). Pengukuran struktur modal dilakukan dengan membagi hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$LTDE = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Bebas (X)

Variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat atau Y. Penelitian ini terdapat tiga variabel bebas, yaitu :

1. Struktur Aset (X1)

Hermayanti et al., (2023) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki aset besar maka memudahkan dalam memperoleh pinjaman dari eksternal, struktur aset dikelompokkan menjadi aset lancar dan aset tetap. Struktur aset atau *fixed asset ratio* (FAR) yang juga dikenal sebagai *tangible asset* adalah rasio perbandingan aset tetap perusahaan dengan total aset (Puspitasari, 2022).

$$FAR = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas adalah komponen penting bagi perusahaan, hal ini untuk keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang (Amin et al., 2023). Penelitian ini menggunakan pengukuran profitabilitas melalui net profit margin (NPM) merupakan perbandingan total laba bersih dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Total laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan yaitu skala besar atau kecilnya perusahaan yang mempengaruhi struktur modal dengan total pendapatan penjualan (Nuridah et al., 2023). Logaritma Natural (LN) penjualan bersih digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan dalam penelitian ini.

$$Size = Ln \times \text{Penjualan Bersih}$$

3.2 Jenis Penelitian

Data dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, dan mencakup data dari laporan tahunan. Teknik pengumpulan data ini berasal dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di BEI dengan periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan dikumpulkan secara tidak langsung yang diakses pada www.idx.co.id.

3.3 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor barang konsumsi non cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sub sektor barang konsumsi non cyclical merupakan kebutuhan sehari – hari yang tidak dapat dihilangkan dari penggunaan, sekalipun kondisi ekonomi seperti resesi.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dari populasi penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria :

- 1). Perusahaan barang konsumsi non cyclical yang terdaftar di BEI selama tahun 2019 – 2022
- 2). Perusahaan barang konsumsi non cyclical yang menerbitkan laporan keuangan 2019 – 2022
- 3). Perusahaan yang mengalami laba selama tahun 2019 – 2022
- 4). Selama tahun 2019–2022, perusahaan tidak mengalami delisting.

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan industri barang konsumsi non cyclical yang terdaftar di BEI 2019 – 2022	113
Perusahaan tidak terdaftar 2019 – 2022	-45
Perusahaan yang mengalami kerugian selama 2019 – 2022	-30
Perusahaan mengalami delisting selama 2019 – 2022	-4
Data outlier	-25
Sampel yang diolah selama 4 tahun	111

Sumber : Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil akhir pemilihan sampel selama 2019 – 2022 didapatkan data sebanyak 111, dikarenakan adanya data outlier sebanyak 24 dan transformasi variabel yang menyebabkan hilangnya 1 data.

3.5 Teknik Analisis Data

Pengujian pada penelitian ini melalui bantuan SPSS 26 melalui pengujian asumsi klasik (uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi). Setelah uji tersebut, dilanjutkan dengan uji hipotesis yaitu regresi linear berganda, penjelasan uji ini ditujukan untuk menerangkan hubungan antara variabel bebas dengan terikat. Adapun rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Struktur modal} = \alpha + \beta_1 \text{Struktur aset} + \beta_2 \text{Profitabilitas} + \beta_3 \text{Ukuran perusahaan} + e$$

Keterangan:

- Y = Variabel terikat
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Variabel bebas
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- e = Koefisien Error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang telah diuji, berikut hasil akhir analisis variable struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aset	111	,13	1,09	,5193	,24958
Profitabilitas	111	,01	4,36	,4413	,69885
Ukuran Perusahaan	111	,51	4,39	2,2903	1,08503
Struktur Modal	111	,06	,94	,4279	,22578
Valid N (listwise)	111				

Sumber: Data diolah, 2023 (Output SPSS 26)

Nilai minimum struktur aset sebesar ,13 terdapat pada emiten TGKA dengan nilai maksimum 1,09 pada emiten CLEO. Diikuti dengan nilai mean 0,5193 dan standar deviation 0,24958. Kemudian nilai minimum profitabilitas senilai ,01 dengan kode emiten HOKI dan maksimum 4,36 yaitu ROTI dengan mean ,4413 dan standar deviation 0,69885. Variabel ketiga ukuran perusahaan dengan nilai minimum 0,51 yaitu emiten INDF dan nilai maksimum 4,39 emiten ADES dengan mean 2,2903 dan standar deviation 1,08503. Serta variabel terakhir yaitu struktur modal dengan minimum ,06 yaitu WIIM, maksimum ,94 emiten ICBP serta mean 0,4279 dan standar deviation 0,22578.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4.2 Asumsi Klasik

Asumsi	Kriteria	Hasil	Keterangan
Normalitas	Sig Kolmogorov-Smirnov > 0,05	Sig = 0,055	Berdistribusi normal
Multikolinieritas	Tolerance > 0,10 dan VIF < 10	Struktur aset : Tol 0,853 VIF 1,172 Profitabilitas : Tol 0,925 VIF 1,081 Ukuran Perusahaan: Tol 0,853 VIF 1,172	Tidak terdapat gejala
Heteroskedastisitas (Uji Park)	Signifikansi > 0,05	Struktur aset sig 0,487, Profitabilitas sig 0,336, Ukuran perusahaan sig 0,109	Tidak terdapat gejala
Autokorelasi	dU = DW < (4-dL) dU = 1,7463, 4 - dL = 2,2537	DW = 2,063 1,7463 < 2,063 < 2,2537	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2023 (Output SPSS 26)

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada tabel 5, dapat disimpulkan bahwa masing-masing asumsi menunjukkan hasil yang baik dan telah memenuhi kriteria. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik dapat diterima dan dilanjutkan ke pengujian model serta hipotesis.

Uji Hipotesis

Tabel 4.3 Uji Model dan Hipotesis

Uji Model	Hasil	Kesimpulan
Adjusted R square	0,144	Secara bersama - sama variabel independen (struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan) dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 14,4%.
Uji F	Sig 0,000	Berdasarkan hasil tersebut, menunjukkan variabel independen struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu menerangkan variabel dependen struktur modal. Dikarenakan signifikansi 0,000 < 0,05
Uji Hipotesis		
X1 > Y	Sig 0,007 < 0,05	Hipotesis satu diterima
X2 > Y	Sig 0,665 > 0,05	Hipotesis dua ditolak
X3 > Y	Sig 0,002 < 0,05	Hipotesis tiga diterima

Sumber: Data diolah, 2023 (Output SPSS 26)

Dengan menyimpulkan hipotesis pada tabel 6, dapat terlihat bahwa hipotesis yang dapat diterima yaitu struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05.

4.2 PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil penemuan pada pengujian hipotesis menggambarkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini karena nilai sig sebesar 0,007 berada dibawah 0,05 yang mengartikan bahwa hipotesis satu diterima. Dengan demikian dapat diperkirakan adanya kenaikan struktur aset disebabkan oleh peningkatan pertumbuhan bisnis perusahaan yang disebabkan oleh perluasan produksi dan operasi perusahaan sehingga berdampak pada jumlah aset yang dibutuhkan. Struktur aset yang semakin tinggi tentu akan menguntungkan perusahaan karena aset tetap yang dimiliki perusahaan dan dapat dimanfaatkan

sebagai jaminan utangnya. Perusahaan yang memiliki jaminan untuk utangnya akan mempermudah dalam memperoleh utang dibanding dengan perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Hasil ini sejalan dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan condong memilih penggunaan sumber eksternal seperti utang dibanding penerbitan saham baru disaat sumber internal sudah tidak memadai untuk mendanai operasional dan investasinya.

Dapat dilihat pada data naik turunnya struktur modal akibat struktur aset. Pada emiten ROTI tahun 2019 – 2022 struktur asetnya selalu mengalami kenaikan sebesar 19% yang diikuti dengan kenaikan struktur modalnya juga sebesar 16%. Sementara pada emiten LSIP adanya penurunan struktur aset tahun 2019 – 2022 sebesar 11% serta diimbangi dengan turunnya struktur modal senilai 8%. Adapun kenaikan dan penurunan struktur aset yang dialami emiten AALI dimana pada tahun 2019-2020 struktur aset turun sebesar 1% dan struktur modalnya pun turun 1% , berbanding terbalik pada tahun 2021 – 2022 yang mengalami kenaikan sebesar 5% serta struktur modalnya naik 7%. Hal tersebut terjadi pula pada emiten BISI dan DLTA yang mengalami kenaikan pada tahun 2019 – 2020 dan terjadi penurunan pada 2021- 2022. Keadaan itu menandakan naiknya struktur aset yang dimiliki perusahaan akan naik pula struktur modalnya, dan sebaliknya. Karena karena semakin banyak alokasi untuk utang. Selaras dengan penelitian (Wiguna et al., 2021), (Imran, 2022), (Luthfita et al., 2022), (Renalya dan Purwasih, 2022) dimana struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan acuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang berhubungan dengan penjualannya. Tingginya profitabilitas dapat berdampak pada penggunaan dana internal yang lebih banyak pada perusahaan. Kondisi tersebut karena perusahaan dapat mengandalkan sumber pendanaan internal dari hasil pendapatan yang diperoleh dari penjualan perusahaan. Dengan begitu perusahaan mengurangi proporsi utang atau sumber eksternal sebagai pendanaan perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa memiliki utang yang sedikit akan cenderung menaikkan nilai profitabilitas.

Pernyataan tersebut dibuktikan dengan adanya data dimana emiten DSNG dan MYOR mengalami kenaikan profitabilitas masing – masing pada tahun 2019 – 2021 sebesar 7% serta 102%, berbanding terbalik dengan struktur modalnya yang turun masing – masing 90% serta 28%. Berbeda keadaan yang terjadi pada CPIN dimana profitabilitas turun sebesar 3% dan struktur modalnya naik senilai 24%. CLEO mengalami naik turunnya profitabilitas tahun 2019 – 2020 naik sebanyak 2% namun struktur modal turun 2%, pada

2021 – 2022 profitabilitas justru turun sebesar 6% dikarenakan adanya kenaikan struktur modal sebesar 9%. Data tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal, dan sebaliknya. karena alokasi utang semakin sedikit. Didukung dengan hasil penelitian dimana nilai sig X^2 sebesar $0,665 > 0,05$ dimana hal tersebut mengartikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sesuai pada penelitian (Ekinanda et al., 2021), (Mbanyak et al., 2020) dimana variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil temuan pengujian pada H3 yaitu variabel ukuran perusahaan memiliki sig $0,002 < 0,05$, yang dimana berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dan hipotesis ketiga diterima. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki ukuran semakin besar akan cenderung memanfaatkan utang sebagai pendanaan operasionalnya jika sumber internal tidak memadai. Kondisi tersebut karena besarnya perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman baik dari bank maupun pihak kreditur lainnya. Menurut teori *pecking order*, bahwa bisnis akan menghadapi permintaan yang semakin tinggi dengan meningkatnya penjualan dan habisnya modal internal, hal ini menekankan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai modal tambahan. Didukung dengan data dari laporan keuangan, pada 2019 – 2020 adanya penurunan ukuran perusahaan sebesar 3% diikuti dengan turunnya struktur modal sebesar 8%. Hal tak serupa dialami tahun 2021 – 2022 dimana ukuran perusahaan naik sebesar 14% dan struktur modalnya naik 2%. Pada emiten HOKI adanya penurunan pada 2020 – 2022 ukuran perusahaan senilai 24% dan struktur modalnya turun 5%. Dapat disimpulkan tingginya ukuran perusahaan akan semakin tinggi juga struktur modalnya. Serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2021), (Agustina, 2021), (Muna dan Kartini, 2021) dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian yang telah tercantum dan temuan yang telah dilakukan pada penelitian ini didapat kesimpulan bahwa :

1. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

5.2. Saran

Adjusted R square pada penelitian ini masih memiliki nilai yang rendah yaitu 14,4%, yang

berarti masing – masing variabel independent hanya memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen struktur modal. Dengan demikian masih diperlukan nya faktor lain diluar variabel pada penelitian ini yang dapat mempengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, saran penelitian berikutnya yaitu menambahkan modifikasi pada model yang lebih memiliki pengaruh, seperti risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, R. M. (2021). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Struktur Aset , Growth Opportunity , dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Infonesia Tahun 2017-2020). *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1).
- Amin, M. A. N. ... Aziz, L. A. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 132–151.
- Aruan, D. A. ... Harianja, L. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). *Owner*, 6(3), 2336–2344. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>
- Ayuningtyas, N., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 536. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7618>
- CnbcIndonesia.com. (2021). *Pandemi, Omzet Produsen Susu Ultra Milk Drop Jadi Rp 5,9 T*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210407132900-17-235938/pandemi-omzet-produsen-susu-ultra-milk-drop-jadi-rp-59-t> diakses tanggal 7 November 2023
- CnbcIndonesia.com. (2023). *Nah Lho! Laba ICBP Digerogoti Beban Utang Akuisisi Pinehill*. Cnbcindonesia.Com. p-ISSN: 2302-9560/e-ISSN: 2597-4599
- <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230303140745-128-418640/nah-lho-laba-icbp-digerogoti-beban-utang-akuisisi-pinehill> diakses tanggal 7 November 2023
- Dharmaputra, P. W. ... Trisnadewi, A. A. . E. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 1(2), 83–89. <https://doi.org/10.22225/jraw.1.2.1860.83-89>
- Ekinanda, F. ... Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 45–62.
- Hermayanti, R. ... Dewi, A. K. (2023). *a Moderating Variable (A Study on LQ45 indexed Companies on Indonesia Stock Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Ind. 17(2), 83–92.*
- Hertanti, D. K., & Wardianto, K. B. (2022). Pengujian Pecking Order Theory Dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(7), 390–404.
- Imran, U. D. (2022). Struktur Modal dengan Aspek Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 658–668. <https://www.journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/view/1647%0Ahttps://www.journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/download/1647/1073>
- Jusmansyah, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 40. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i1.1752>

- K.R, F. S. R., & Mujiyati. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(3), 3487–3448.
- Khotimah, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(1), 111–124. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i1.1124>
- Luthfita, F. ... Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 131–147. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.152>
- Mariani, D., & Suryani. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 125. <https://doi.org/10.36080/jak.v10i2.1550>
- Mbanyak, Y. M. ... Suarjana, I. W. (2020). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Aset dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. *VALUES*, 21(1), 1–9. <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203%0Ahttp://mpoc.org.my/malaysian-palm-oil-industry/>
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 52–61.
- Mukaromah, D. U., & Suwanti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 2614–1930.
- Mulyani, N., & Agustinus, E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal ARASTIRMA*, 6(2), 178–187.
- Muna, M. I., & Kartini. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 54–78. <https://doi.org/10.24239/jiebi.v3i1.52.54-78>
- MYERS, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, III(2), 824–832.
- Nuridah, S. ... Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 1(1), 155–169.
- Olivia, H., & Hirawati, H. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Penelitian pada PT Unilever Indonesia Tbk). *Business Management Analysis Journal*, 4(1), 160–173. <https://doi.org/10.37058/jem.v5i1.855>
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 42. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>
- Renalya, & Purwasih, D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 331–344. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.146>
- Saputri, I. P. ... Titisari, K. H. (2020). Dan Struktur Modal Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata Profitability, Likuidity, Asset Structure, Firm Size, Growth and Capital Structure in

- Restaurant, Hotel & Tourism*. 5(1), 91–107.
- Sari, D. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *JURNAL RISET MAHASISWA AKUNTANSI (JRMA)*, IX(2), 23–31. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22166>
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 51(2), 219–244. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(98\)00051-8](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(98)00051-8)
- Suriayu, A., & Septiano, R. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaanproperty Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(3), 104–112.
- Utomo, R. S., & Fitriati, I. R. (2022). C Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Kompak :Jurnal Ilmiah*
- Komputerisasi Akuntansi*, 15(2), 415–427. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i2.814>
- Wiguna, K. P. A. ... Tahu, G. P. (2021). Jurnal EMAS. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Wulansari, R. S. ... Sunreni. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018 the Influence of Business Risk and Assets Structure on Capital Structure in Property. *Pareso Jurnal*, 4(1), 45–66. www.neraca.co.id
- Zalfi, A. ... Sriyanti, E. (2023). Pengaruh Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bintang Manajemen*, 1(1), 1–18. <https://doi.org/10.55606/jubima.v1i1.101>