

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Putri Eka Permatasari,^a, Aryani Intan Endah Rahmawati^b

^{a,b} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Mas Said Surakarta, Indonesia

Corresponding email: aryani.rahmawati@iain-surakarta.ac.id

Article information	ABSTRAK
Publication Date : December, 31 st 2023	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder. Data diperoleh dan diunduh melalui website www.idx.co.id dengan teknik pengumpulan data sampel melalui metode <i>purposive sampling</i> . Populasi penelitian ini terdapat 24 perusahaan Consumer Goods tahun 2015-2019. dan sampel penelitian ini terdapat 120 sampel. Analisis data yang menggunakan analisis uji outlier, analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
Kata kunci: Hutang, Perusahaan, Aset, Profitabilitas, Likuiditas	
	ABSTRACT
Keywords: Debt, Company, Assets, Profitability, Liquidity	The aim of this research is to determine the influence of company size, asset structure, profitability and liquidity on capital structure. This research uses quantitative data obtained from secondary data. Data was obtained and downloaded via the website www.idx.co.id with a sample data collection technique using the purposive sampling method. The population of this research was 24 Consumer Goods companies in 2015-2019. and the sample for this research is 120 samples. Data analysis using outlier test analysis, descriptive statistical analysis, panel data regression analysis, classical assumption test and panel data multiple regression analysis. The results of this research show that company size has no effect on capital structure, while asset structure, profitability and liquidity have an effect on capital structure.

Pendahuluan

Struktur modal sering kali dijadikan topik untuk diteliti. Struktur modal ialah masalah utama bagi perusahaan. Perkembangan struktur modal bisa memberikan efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Pengaruh hutang yang sangat besar dapat menjatuhkan perusahaan (Dwijayanti, dkk. 2019). Keputusan penggunaan struktur modal seperti hutang sepenuhnya dipegang oleh manajer keuangan. Penggunaan proporsi struktur modal perusahaan memiliki tanggung jawab besar oleh manajer keuangan dikarenakan penggunaan hutang akan memutuskan nilai dan meminimalkan risiko yang besar terkait pemakaian hutang (Setiorini, 2016).

Hutang adalah salah satu alternatif yang bisa digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Ada perusahaan yang sukses dan berhasil meningkatkan nilai perusahaannya dikarenakan perusahaan tersebut mengambil keputusan menggunakan hutang sebagai struktur modalnya. Contoh perusahaan yang berhasil meningkatkan nilai perusahaannya dengan pendanaan hutang yaitu PT Unilever Indonesia (UNVR). Dikutip dari

Okezone.com “Bunga Lebih Rendah, Unilever Kantongi Pinjaman Rp. 3 Triliun dari Swiss”. Menurut Sancoyo Antarikso, selaku sekretaris perusahaan UNVR, pinjaman dana tersebut nantinya akan dicairkan untuk membiayai *Capex* (Capital Expenditur) yang dialokasikan oleh UNVR sebesar Rp 1,64 Triliun. *Capex* itu akan digunakan untuk unit kebutuhan rumah tangga dan perawatan tubuh serta unit makanan dan minuman. Sebagai informasi, tahun ini perseroan akan menambah merek baru. Sancoyo mengatakan, perseroan tahun ini membuka peluang untuk mencaplok merek baru. UNVR memperhitungkan aksi merger dan akuisisi merupakan peluang untuk berkembang (Okezone, 2017). Selain itu hutang juga dapat memberikan dampak positif dengan keuntungan dari penggunaan pajak karena adanya beban bunga akibat penggunaan hutang tersebut dapat mengurangi pendapatan yang terkena pajak (Nurhayati, 2012).

Dalam kenyataannya, perusahaan juga tidak akan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Perusahaan mengambil keputusan dengan hutang sekaligus meningkatkan risiko kebangkrutan yang bisa terjadi pada perusahaan tersebut. Contohnya PT Sariwangi Agricultural Estate Agency dan PT Maskapai Perkebunan Indocrub Sumber Wadung yang kini sudah menyandang status pailit. Menurut Abdul Kohar, selaku Ketua Majelis Hakim menyatakan bahwa “sariwangi dan indocrub telah terbukti lalai menjalankan kewajibannya sesuai rencana perdamaian dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu” (Kompas, 2018).

Keputusan dalam pemilihan struktur modal ada beberapa faktor yaitu ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas (dzajuli, dkk. 2019). Penelitian ini akan memperluas penelitian Dzajuli (2019) dengan menambahkan variabel likuiditas. *Pertama*, ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh seorang investor. Investor akan mendapatkan kemudahan dalam mengakses pasar modal untuk mengetahui perusahaan yang ingin diinvestasikan. Menurut Bevan dan Danbolt (2002) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena investor menganggap “*too big to fail*” sehingga investor mendapatkan jalan yang baik di pasar modal (Lestari, 2015).

Kedua, aset adalah manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh manfaat di waktu sekarang atau mendatang. Umumnya perusahaan mempunyai 2 macam aset : Pertama, aset lancar . Kedua, aset tetap . Kedua elemen aset ini akan menjadi struktur aset. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung menggunakan modal eksternal dalam mendanai modalnya. Semakin besar tingkat struktur aset, maka semakin besar juga pinjaman yang bisa didapatkan oleh perusahaan. Struktur aset yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan sebagai tanggungan hutang yang bisa menjadi penentu seberapa banyak perusahaan mendapatkan hutang (Japar dan Susanti, 2020). Semakin naik hutang yang diperoleh perusahaan akan menaikkan juga tingkat struktur modal perusahaan.

Ketiga, profitabilitas mempunyai arti usaha perusahaan dalam mendapatkan laba selama waktu tertentu (Riyanto, 2008). Perusahaan dengan profitabilitas besar akan menyusutkan hubungan pada pihak selain internal perusahaan, karena profit yang tinggi bisa membuat perusahaan dapat mendanai operasionalnya sendiri dengan menggunakan laba ditahan sebagai sumber modal internal (Batubara *et al.*, 2017). Besarnya laba yang dimiliki perusahaan akan memutuskan seberapa besar struktur modal perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat, maka perusahaan cenderung menggunakan dana internal dan jika perusahaan memiliki profit yang rendah dan tidak memiliki pendanaan yang cukup, maka hal tersebut akan menaikkan hutang perusahaan (Japar dan Susanti, 2018). Rasio profitabilitas akan memperlihatkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi (Watiningsih, 2018).

Keempat, likuiditas adalah usaha yang dimiliki perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi . Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengarah mengecilkan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan sudah mempunyai laba ditahan yang tinggi melalui aset yang likuid. Jadi, semakin naik tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan (Hudan, dkk. 2016). Hasil penelitian

Guner (2016), Sheikh dan Zongjunb (2011) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Seftianne dan Ratih (2011) dan Armelia dan Ruzikna (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kajian Teori

Trade Off Theory

Trade Off Theory memberikan pembahasan terkait ikatan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Inti *Trade Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai pada saat terjadinya kesepadanan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh ini apabila manfaat yang dirasakan perusahaan lebih besar dibandingkan pengorbanan penggunaan dari hutang, maka menambah hutang masih bisa dilakukan, jika manfaat yang diperoleh perusahaan lebih sedikit dibandingkan pengorbanan penggunaan hutang, maka penambahan hutang tidak diperkenankan. Apabila perusahaan menambah hutang dengan manfaat yang perusahaan rasakan sedikit, maka ini akan mengganggu kesehatan perusahaan atau memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Menurut *Trade Off Theory* struktur modal berasal dari keputusan rasional yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengusahakan terjadinya keseimbangan antara biaya dan hutang, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mencapai rasio hutang yang optimal dimana biaya financial distress yang ditimbulkan dari penerbitan hutang yang dapat ditutup dengan manfaat marjinal dari hutang itu sendiri (Bekraiem dan Gurau, 2013).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan merupakan proporsi besar atau kecilnya perusahaan yang bisa dicerminkan pada sejumlah aset atau penjualan. Ukuran perusahaan yang besar biasanya dijadikan indikator jika terjadinya kebangkrutan perusahaan, dimana perusahaan yang besar dipandang lebih mampu berdiri dalam menghadapi kejadian luar biasa atau krisis dalam perjalanannya usahanya (Fitriati dan Handayani, 2016).

Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang menentukan rasio hutang yang optimal. Hutang perusahaan akan semakin tinggi diikuti ukuran perusahaan makin besar sehingga struktur modal perusahaan meningkat pula. Hal ini terjadi karena perusahaan yang besar mempunyai resiko kebangkrutan yang rendah sehingga hutang perusahaan dapat meningkat karena mendapatkan kepercayaan dari kreditur.

Menurut Utami dan Widanaputra (2017) dan Putra, Dedi dkk. (2017) dalam penelitiannya menghasilkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal artinya ukuran suatu perusahaan lebih besar, maka penggunaan hutang cenderung digunakan semakin besar.

H_{01} : Tidak terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan

H_{11} : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Struktur aset terhadap Struktur Modal

Brigham dan Houston (2006) menyatakan perusahaan yang asetnya cukup atau asetnya mempunyai proporsi lebih besar pada aset tetap jangka panjang menyebabkan penggunaan hutang jangka panjang lebih besar, dikarenakan jaminan hutang bisa digunakan dengan aset tetap. Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang menentukan rasio hutang yang optimal.

Perusahaan akan menggunakan pendanaan dari hutang ketika proporsi aset tetap meningkat. Semakin tinggi struktur aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pinjaman yang didapatkan perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat pula.

Syahputra, Ryko dkk (2020) melakukan penelitian yang hasilnya struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Utami dan Widanaputra (2017) dalam penelitiannya struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya perusahaan yang mempunyai struktur aset yang besar diikuti hutang perusahaan juga membesar.

H0₂ : Tidak terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal.

H1₂. Terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) profitabilitas yaitu hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilaksanakan oleh perusahaan. Trade Off Theory menyatakan bahwa perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang menentukan rasio hutang yang optimal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memilih memakai laba ditahan daripada hutang untuk menanggung kebutuhan perusahaannya. Jika perusahaan memiliki profit yang tinggi, maka struktur modal akan semakin rendah karena perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi yang bisa digunakan untuk sumber modal internal berupa laba ditahan sehingga perusahaan tidak perlu mencari hutang.

Menurut penelitian Devi, Chintya dkk (2017) dan Putra, Dedi dkk (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun.

H0₃ : Tidak terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

H1₃ : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas yaitu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan dana lancar yang dimilikinya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi artinya mempunyai dana internal yang besar sehingga akan mementingkan pemakaian modal internal dibandingkan menggunakan modal eksternal berupa hutang.

Hal ini sesuai dengan Trade Off Theory dalam kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek, maka ketergantungan terkait hutang atau modal dari luar semakin menurun. Menurut Juliantika dan dewi (2016) dan Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas meningkat, tidak memakai hutang karena perusahaan memiliki modal internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan.

H0₄ : Tidak terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

H1₄ : Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

Metode

Desain penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu data sekunder. Data ini peneliti peroleh berdasarkan hasil laporan keuangan yang diakses melalui www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebanyak 24 perusahaan. Sampel dari penelitian ini berjumlah 120 pengamatan. Analisis data yang menggunakan analisis uji outlier, analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda data panel.

Pada penelitian ini Ukuran Perusahaan, Struktur aset, Profitabilitas, dan Likuiditas digunakan untuk variabel independen, selanjutnya struktur modal digunakan untuk variabel independen. Adapun definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini yaitu;

1. Struktur Modal

Kurniawan (2015) mengatakan struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas perusahaan. Semakin kerasnya persaingan bisnis saat ini, sumber permodalan yang berasal modal sendiri seringkali dirasa tidak cukup. Maka

mendorong manajer keuangan untuk melakukan alternatif permodalan selain dari modal sendiri yaitu dengan cara mencari modal dari luar perusahaan berupa hutang. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DAR (debt to asset ratio).

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

2. Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2007), ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai penjualan, nilai ekuitas, atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman dari sumber modal eksternal. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan perhitungan nilai log natural dari total aset perusahaan pada tahun yang bersangkutan.

Ukuran Perusahaan (size) = Ln (Total Aset)

3. Struktur Aset

Struktur aset dapat mencerminkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari aset tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dengan menggunakan hutang. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan. Perhitungan yang digunakan untuk mengetahui struktur aset perusahaan adalah sebagai berikut:

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

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari operasionalnya. Profitabilitas juga dijadikan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan karena semakin besar keuntungannya maka perusahaan akan lebih memilih laba ditahannya daripada hutang.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Semakin tinggi likuiditas, maka akan mengurangi penggunaan hutang (Ramlall, 2009).

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum dari data yang digunakan. Berikut hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1 Uji Analisis Statistik Deskriptif

	DAR	SIZE	SA	ROA	CR
Mean	0.379167	29.14 783	0.338667	0.151167	2.79200 0
Median	0.355000	28.84 500	0.320000	0.100000	2.34000 0
Maximum	0.740000	32.20 000	0.790000	1.060000	8.63000 0

Minimum	0.140000	25.80 000	0.010000	0.010000	0.58000 0
Std. Dev.	0.166746	1.591 743	0.149593	0.165895	1.75451 9
Observations	120	120	120	120	120

Sumber : Data diolah dengan evIEWS 9, 2021

Hasil dari statistik deskriptif jumlah sampel sebanyak 120 dimana variabel DAR memiliki nilai mean 0,379167 nilai median 0,355000 nilai maximum 0,740000 nilai minimum 0,140000 nilai Std. Dev. 0.166746. Untuk variabel SIZE memiliki nilai mean 29,14783 nilai median 28,84500 nilai maximum 32.20000 nilai minimum 25,80000 nilai Std. Dev. 1,591743. Untuk variabel SA memiliki nilai mean 0,338667 nilai median 0,320000 nilai maximum 0,7900000 nilai minimum 0,010000 nilai Std. Dev. 0,149593. Untuk variabel ROA memiliki nilai mean 0,151167 nilai median 0,100000 nilai maximum 1,060000 nilai minimum 0,010000 nilai Std. Dev. 0,165895. Untuk variabel CR memiliki nilai mean 2,792000 nilai median 2,340000 nilai maximum 8,630000 nilai minimum 0,580000 nilai Std. Dev. 1,754519.

Analisis Regresi Data Panel

Model *Random effect*

Hasil estimasi model *random effect* disajikan pada tabel berikut

Tabel 4 Model *Random Effect*

fi	Coefficient
C	0.168395
SIZE	0.000174
SA	0.047175
ROA	0.033793
CR	-0.020781
R-squared	0.562329
Adjusted R-squared	0.547106

Sumber : Data diolah dengan evIEWS 9, 2021

Berdasarkan tabel 4, persamaan dengan menggunakan model *random effect* dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{DAR} &= 0.1684 + 0.0002 \text{ SIZE} + 0.0472 \text{ SA} + 0.0338 \text{ ROA} \\ &\quad - 0.0208 \text{ CR} \\ \text{R squared} &= 56.23 \text{ Persen} \\ \text{Adjusted R Square} &= 54.71 \text{ Persen} \end{aligned}$$

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil pengujian asumsi klasik normalitas pada penelitian ini memiliki nilai prob. JB hitung sebesar 0.1806 > 0.05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa residual telah terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah terpenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel independen ukuran perusahaan (SIZE), struktur aset (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) lebih kecil (<) 0.80, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi dan keempat variabel independen yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai prob masing-masing variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), struktur aset

(SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) memiliki nilai > alpha 0.05 sebesar 0.2161, 0.2687 0.3252 dan 0.5399 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1.6795. Nilai SW sebesar 1.6795 berada diantara -2 sampai +2, artinya data pada penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda Data Panel

Hubungan variabel independen ukuran perusahaan (SIZE), struktur aset (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen struktur modal (DAR) pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dianalisis dengan menggunakan analisis regresi data panel. Hasil estimasi persamaan yang telah dilakukan setelah melalui uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier model yang digunakan pada penelitian adalah model *random effect* dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 12 Model Random Effect

Variable	Coefficient
C	0.168395
SIZE	0.000174
SA	0.047175
ROA	0.033793
CR	-0.020781

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan Tabel 12, model persamaan untuk persamaan dengan menggunakan metode *random effect* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = 0.1684 + 0.0002 \text{ SIZE} + 0.0472 \text{ SA} + 0.0338 \text{ ROA} - 0.0208 \text{ CR}$$

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t pada dasarnya memiliki tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu ukuran perusahaan (SIZE), struktur aset (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t parsial dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 12 Uji Statistik T

Variabel	Coefficient	Prob.	H ₁	Tingkat Alpha	Kesimpulan
SIZE	0.000174	0.9555	ditolak	0.05	Tidak Berpengaruh
SA	0.047175	0.0423	diterima	0.05	Berpengaruh Positif
ROA	0.033793	0.0081	ditolak	0.05	Berpengaruh Positif
CR	-0.020781	0.0000	diterima	0.05	Berpengaruh Negatif

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan tabel 12 diatas, maka hipotesis pada penelitian adalah :

1. Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil uji t pada Tabel 4.14, menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan (SIZE) > nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.9555 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0002 menunjukkan arah positif artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan penulis dinyatakan ditolak.

Berdasarkan hasil analisis regresi dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Kemungkinan yang terjadi disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan aset yang dimilikinya untuk aktivitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya, sehingga tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Hakim (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan lainnya bisa disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan ukuran perusahaan yang kecil belum tentu mendapatkan modal di pasar modal. Hal ini dikarenakan para investor akan menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, namun juga mempertimbangkan prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Arsadena (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa lancarnya kegiatan-kegiatan operasional serta kelangsungan hidup perusahaan tidak dapat dijamin oleh besar kecilnya ukuran perusahaan. Minat dari investor dan kreditur dalam berinvestasi juga tidak dapat dijamin oleh ukurannya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Trade Off Theory dimana perusahaan dengan ukuran yang relatif besar maka perusahaan bisa memakai hutang yang lebih banyak, hal ini terkait rendahnya risiko pada perusahaan besar. Hal ini disebabkan perusahaan besar tidak selalu melakukan peminjaman hutang ketika membutuhkan dana, perusahaan bisa menerbitkan saham baru sebagai pilihan lain dalam menambah modalnya.

2. Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel struktur aset (SA) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0423 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0472 menunjukkan arah positif artinya struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan penulis dinyatakan diterima.

Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari struktur aset positif, artinya semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin besar pula. Hasil Penelitian ini didukung oleh Dharmadi dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat struktur aset yang tinggi membuat perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan hutangnya sebagai struktur modal perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang mempunyai struktur aset yang tinggi dapat menggunakan struktur aset sebagai jaminan atas struktur modal yang dibutuhkan perusahaan.

Para kreditur juga lebih percaya dan yakin kepada perusahaan yang beraset besar karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan bisa menjual asetnya sebagai penggantinya. Hasil Penelitian ini didukung oleh Suherman dkk. (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap yang besar mempunyai akses yang mudah

untuk memperoleh pinjaman dan aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan atas hutangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih hutang sebagai struktur modalnya karena untuk menjaga likuiditas perusahaan atau karena memang modal internal perusahaan tidak mencukupi untuk kegiatan operasional perusahaan (Siregar, 2005). Selain itu besarnya struktur aset yang dimiliki perusahaan yang dapat memberikan cerminan besaran hutang yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Hal ini sesuai berdasarkan hierarki Pecking Order Theory dalam pemilihan modal, jika modal internal tidak mencukupi maka pilihan keduanya dari modal eksternal yaitu hutang.

3. Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel profitabilitas (ROA) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0081 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0338 menunjukkan arah positif artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan penulis dinyatakan ditolak.

Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari profitabilitas positif, artinya semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin besar pula. Hasil Penelitian ini didukung oleh Claudia (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan kondisi profitabilitas yang tinggi, maka struktur modal cenderung meningkat, karena manajer perusahaan akan mencari modal yang paling murah, ketika profitabilitas perusahaan tinggi ternyata bunga hutang lebih murah maka perusahaan lebih memilih hutang.

Hal ini tidak sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih laba ditahan jika perusahaan dalam kondisi profit yang tinggi. Hal ini kemungkinan bisa terjadi pada saat perusahaan mempunyai modal internal yang didapatkan dari hasil profitabilitas perusahaan, perusahaan cenderung membagikan modalnya kepada pemegang saham atau stakeholder. Sehingga perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini mengakibatkan struktur modal perusahaan meningkat.

4. Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel likuiditas (CR) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar -0.0208 menunjukkan arah negatif artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis keempat yang diajukan penulis dinyatakan diterima.

Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari likuiditas negatif, artinya semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin kecil yang artinya perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya yang mengarah ke turunnya hutang sehingga struktur modal semakin kecil.

Hasil penelitian ini didukung oleh Mufidah dkk. (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, mempunyai aset lancar yang tinggi untuk menanggung aktivitas perusahaan. Dengan memakai aset lancar yang tinggi untuk menanggung kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan mampu mengcover segala kewajiban yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas akan semakin kecil struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh Wulandari dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Jika perusahaan

banyak menggunakan aset lancar, maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi perusahaan. Aset lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga dapat berakibat pada menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal.

Dari hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory*, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih memilih menggunakan sumber modal internal dan mengurangi hubungannya dengan hutang. Hal ini karena perusahaan memiliki sumber modal internal yang melimpah, sehingga perusahaan akan cenderung lebih memilih modal internalnya dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang, sehingga struktur modal perusahaan menjadi turun.

Uji f Simultan

Uji f digunakan untuk membuktikan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Hasil uji f pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 13 Hasil Uji Statistik F

Prob.	Tingkat Alpha	Kesimpulan
0.0000	0.05	Berpengaruh Simultan

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan Tabel 13, diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari alpha (0.05) yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$. Artinya variabel ukuran perusahaan (SIZE), struktur aset (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) secara simultan/ bersamaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat yang dilihat melalui adjusted R². Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.16 Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.562329
Adjusted R-squared	0.547106

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Hasil pengujian pada Tabel 4.16, menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh dari koefisien determinasi r square sebesar 0.5623. Penelitian menggunakan 4 variabel independen, sehingga digunakan nilai adjusted r square untuk mengukur proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai adjusted r square sebesar 0.5471, menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel independen ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 54.71 persen sedangkan sisanya 45.29 persen (100 - 54.71 persen) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini didapatkan kesimpulan bahwa Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya besar atau kecilnya perusahaan tidak

mempengaruhi struktur modal perusahaan. Kemungkinan yang terjadi disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan aset yang dimilikinya untuk aktivitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya, sehingga tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Faktor lain karena para investor untuk melakukan investasi tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan saja dan perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat struktur aset yang tinggi membuat perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan hutangnya sebagai struktur modal perusahaan. Para kreditur juga lebih percaya dan yakin kepada perusahaan yang beraset besar karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan bisa menjual asetnya sebagai penggantinya. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan kondisi profitabilitas yang tinggi, maka struktur modal cenderung meningkat, karena manajer perusahaan akan mencari modal yang paling murah, ketika profitabilitas perusahaan tinggi ternyata bunga hutang lebih murah maka perusahaan lebih memilih hutang. Variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, mempunyai aset lancar yang tinggi untuk menanggung aktivitas perusahaan. Dengan memakai aset lancar yang tinggi, perusahaan mampu mengcover segala kewajiban yang dimiliki perusahaan.

Daftar Rujukan

- Adilah, S., & Nugraha. (2016). iPengaruh iProfitabilitas Dan iUkuran iPerusahaan Terhadap iStruktur iModali. *Journal iOf iBusiness iManagement And iEntrepreneurship iEducation i*, 1i, 224-i233.
- Ahmad, A., & Pongoliu, Y. I. (2021, Januari). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 171-182. Retrieved April 9, 2021
- Ambarsarii, iR., i& iHermantoi, Si. iBi. (i2017i). iPengaruh Ukuran iPerusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 6, 1268-1289.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R., & Raharjo, S. T. (2018). The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study Of Manufacturing Companies Listed On The IDX For The Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis Strategi* , 27, 123-136.
- Astuti, S. P. (2018). *Praktikum Statistika*. Surakarta: FEBI IAIN Surakarta.
- Djazuli, A. (2019). The Impact Of Company Size, Asset Structure, And Profitability On Capital Structure Of The Automotive Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Management Research* , 11, 55-62.
- Dwijayanto, Andy. (2016). "Consumer Goods Masih Jadi Raja Tahun Ini". https://amp-kontan-co.id/cdn.ampproject.org/v/s/amp.kontan.co.id/news/consumer-goods-masih-jadi-raja-tahun-ini?usqp=mq331AQFKAGwASA%3D&_js_v=0.1#aoh=16061456314269&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&_tf=Dari%20%251%24s.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020, Juli 3). Pengaruh iPertumbuhan iPenjualan, Struktur iAset, Ukuran iPerusahaan idan Profitabilitas iterhadap iStruktur iModal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18, 99-115. Retrieved Februari 17, 2021, from <http://journals.usm.ac.id/index.php/solusi/article/download/2612/1697>
- Fitriatii, iT., i& iHandayani, Ni. i (2016i). Pengaruh iStruktur Aseti, iProfitabilitasi, iDan Ukuran iPerusahaan iTerhadap Struktur iModali. *iJurnal iIlmu Dan iRiset iAkuntansi* , i5, 1-22.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *iTeori Akuntansi i (iInternasional Financial iReporting iSystem i (IFRS))*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *iAnalisis Multivirat iDan Ekonometrikai*. iSemarang: iBadan iPenerbit-UNDIP.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Handayani, Ririn. 2019. Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. [etheses,uin-malang.ac.id](https://etheses.uin-malang.ac.id/). Diakses pada 9 November 2020 Pukul 21.09.
- Harjito, D. (2011). Teori Pecking Order dan Trade Off dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *15*, 187-196. Retrieved April 8, 2021
- Indrajaya, G., Herlina, & Setiadi, R. (2011). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada

- Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/220275-pengaruh-struktur-aset-ukuran-perusaha.pdf>
- ilqbal, iMuhammadi. (2015i). Regresi iData iPanel (i2i) "iTahap iAnalisis". PERBANAS INSTITUTE. diakses pada 26 November 2020, Pukul 09:23. Tersedia pada: <https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis>.
- Juliantika, N. L., & Dewi S, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 4161-4192.
- Marjinah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18, 16-30.
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018, Oktober 2). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 7(2), 113-129. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://journal.budiluhur.ac.id/index.php/ema/article/download/741/595>.
- Nicho. (2018). "Penjelasan Teori Pecking Order Theory Dalam Struktur Modal". <http://nichonotes.blogspot.com/2018/01/teori-pecking-order.html>. Diakses pada 8 Desember 2020 pukul 20.50.
- Nuswandari, C. (2013, Mei). Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 92-102. Retrieved April 9, 2021
- Oktavia, Y., Amaluis, D., & Eprillison, V. (n.d.). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://jim.stkip-pgris-sambar.ac.id/jurnal/download/1804>
- Portal Statistik. (2015). "Cara Medeteksi Data Outlier Dengan SPSS". <http://www.portal-statistik.com/2015/04/cara-mendeteksi-data-outlier-dengan-spss.html?m=1>. Diakses pada 27 Januari 2021 pukul 22.25.
- Primantara, A. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 2696-2726. Retrieved Februari 22, 2021, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20553/13585>.
- Purnama, M., & Purnama, O. (2020, April 3). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2017. 2, 18-31. Retrieved Februari 22, 2021, from <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/eb/article/download/137/78>.
- Puspawardhani, N. (n.d.). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan Di BEI. 2050-2065. Retrieved Februari 11, 2021, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/8284/7018>.
- Ruslan, S., Wawo, A. B., & Ernawati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018. *Jurnal Progress Ekonomi dan Pembangunan*, 4(2), 52-66. Retrieved April 8, 2021.
- Saputra, O. (n.d.). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Current Ratio dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. Retrieved Februari 11, 2021, from http://jurnal.umrah.ac.id/wp-content/uploads/gravity_forms/1-ec61c9cb232a03a96d0847c6478e525e/2016/08/jurnal-asli-okta.pdf
- Sari, N. I., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (n.d.). The Effect Structure Of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). 107-117. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/proictss/article/view/2202/1964>
- Setiyanti, S. W., SR, D. P., & Pari, R. K. (2019, Juni). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal STIE Semarang*, 11(2), 15-30. Retrieved Februari 11, 2021, from

- <http://jurnal3.stiesemarang.ac.id/index.php/jurnal/article/download/364/261>
- Sugiyonoi. i (2016i). *Metode iPenelitian iKuantitatif, iKualitatif, idan Ri&iD*. iiBandung: iALFABETAi, icv.
- Suhardi, & Afrizal. (2019). Bagaimana Pecking-Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Sosial*, 32-54. Retrieved April 8, 2021
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). iPengaruh iStruktur Aseti, iLikuiditasi, Dan iProfitabilitas iTerhadap iStruktur iModal iDimoderasi iOleh iUkuran Perusahaani. *iJurnal iIlmiah iManajemen i*, i9i, i369-i381.
- Suki, iK. iS., iJuliana, Ri., i& iEkaputra, I. ia. i (i2018). iNoni-Linear iImpact iOf iGrowth Opportunity iAnd iFirm iSize iOn iThe iCapital iStructure. *iJurnal iKeuangan idan Perbankan i*, i581i-i593.
- Sungkar, H. I., & Deitiana, T. (2021, Maret). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen TSM*, 1(1), 37-44. Retrieved April 9, 2021
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Paa Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 8, 137-150.
- Syahputra, R., Angelia, I., Lindawati, Caroline, Noviana, & Purba, M. N. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi Dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di BEI. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13, 139-156.
- Tangiduk, D., Rate, P. V., & Tumiwa, J. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Dan Profitabilitas, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *EMBA*, 5, 874-883.
- Tempo.co. (2017). "Penyebab Laba Emetin Consumer Goods Naik Meski Daya Beli Rendah". https://bisnis-tempo.co.cdn.ampproject.org/v/s/bisnis.tempo.co/amp/896976/penyebab-laba-emiten-consumer-goods-naik-meski-daya-beli-rendah?usqp=mq331AQFKAGwASA%3D&_js_v=0.1#aoh=16061463100385&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&_tf=Dari%20%251%24s&share=https%3A%2F%2Fbisnis.tempo.co%2Fread%2F896976%2Fpenyebab-laba-emiten-consumer-goods-naik-meski-daya-beli-rendah. Diakses pada 23 Oktober 2020 Pukul 20.00.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13, 477-488.
- Triyono, & Kusumastuti, A. (2019). The Influence Of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy On Capital Structure. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4, 101-111.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020, Januari 1). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70. doi:10.30656
- Utami, L. N., & Widanaputra, A. A. (2017). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak, Proditabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 2047-2070.
- Waikabu, Din. (2015). "Memeriksa Data Outlier Menggunakan Standarisasi". <https://waikabo.blogspot.com/2015/04/memeriksa-data-outlier-menggunakan.html?m=1>. Diakses pada 10 Januari 2021 Pukul 20.52.
- Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum IUS QUIIIA IUSTUM*, 20, 234-254.
- Wulandarii, iN. iPi., i& Artinii, iL. iGi. (i2019i). Pengaruh iLikuiditas, iNoni-Debt iTax iShieldi, Ukuran iPerusahaan Dan iPertumbuhan iPenjualan Terhadap iStruktur iModal. *iEi-iJurnal Manajemen i*, i8i, i3560-i3590. i
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. (n.d.). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014. 1-15. Retrieved Februari 1, 2021, from e-journal.uajy.ac.id
- (2018). "Sektor Consumer Good Terkena Sentimen Positif Tahun Politik". <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-consumers-good-terkena-sentimen-positif-tahun-politik>.