

## Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Silvia Sari<sup>1</sup>, Cecilia Roro Diah Rosa Rini<sup>2\*</sup>

<sup>1,2\*</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia.

Email: dosen01387@unpam.ac.id<sup>1</sup>, atfcecilia0@gmail.com<sup>2\*</sup>

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari situs BEI dan website perusahaan. Populasi pada penelitian ini menggunakan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun dari periode 2019 – 2023. Sektor Property dan Real Estate adalah sektor yang sangat menarik bagi investor seiring naiknya permintaan rumah dan pembangunan properti lainnya. Prosedur pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, dan terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan EViews 12. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal dengan besaran nilai probabilitas F statistiknya 0,00. Secara parsial struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi t statistik -2,57 dan nilai probabilitasnya 0,01, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi t statistik -2,36 dan nilai probabilitasnya 0,02, dan ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi t statistik -2,08 dan nilai probabilitasnya 0,04. Nilai Adjust R-Squared adalah 0.96 artinya Struktur Modal dapat dijelaskan dengan baik oleh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan. Implikasi teoritis dan praktis pada penelitian ini menunjukkan berdasarkan Trade-off theory terbukti perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi dan ukuran perusahaan yang cukup besar sebaiknya menggunakan sedikit utang, sebab perusahaan dapat memaksimalkan aktivitya guna memenuhi dana yang dibutuhkan, sehingga mereka juga bisa mengelola resiko bisnisnya dengan baik.

**Kata kunci:** Struktur Aktiva; Risiko Bisnis; Ukuran Perusahaan; Struktur Modal.

**Abstract.** This research aims to analyze and prove empirically the influence of asset structure, business risk and company size on capital structure. This type of research is quantitative using secondary data taken from the IDX website and company websites. The population in this study uses sectors Property and Real Estate listed on the Indonesia Stock Exchange for five years from 2019 – 2023. Sector Property and Real Estate is a very attractive sector for investors as demand for houses and other property developments increases. The sample selection procedure used proportional sampling, and there were 17 companies that met the criteria. The data analysis technique used is panel data regression analysis using EViews 12. The results of this research show that asset structure, business risk and company size simultaneously influence capital structure with a probability value of F statistics of 0.00. Partially, asset structure has a negative effect on capital structure with a t statistical significance value of -2.57 and a probability value of 0.01, business risk has a negative effect on capital structure with a t statistical significance value of -2.36 and a probability value of 0.02, and company size also has a negative influence on capital structure with a t statistical significance value of -2.08 and a probability value of 0.04. Mark Adjust R-Squared is 0.96, meaning that Capital Structure can be explained well by Asset Structure, Business Risk and Company Size. The theoretical and practical implications of this research are based on Trade-off theory It has been proven that companies that have high assets and a fairly large company size should use little debt, because companies can maximize their assets to meet the funds needed, so they can also manage their business risks well.

**Keywords:** Asset Structure; Business Risk; Company Size; Capital Structure.

## Pendahuluan

Perkembangan sektor bisnis yang pesat, disertai dengan bermunculannya industri-industri baru, menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin intens. Untuk menghadapi kompetisi yang semakin ketat, setiap perusahaan perlu memiliki tujuan yang jelas dan terencana dengan baik. Dalam menghadapi persaingan tersebut, pihak manajemen harus merumuskan strategi dan pendekatan yang efektif untuk mempertahankan posisi perusahaan di pasar (Rahmadani *et al.*, 2019). Menurut Vani (2019), persaingan yang terjadi dapat mendorong perusahaan untuk berupaya mencapai tujuan utama mereka, yaitu mempertahankan kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan. Fokus utama dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah pada pengambilan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan dalam operasional perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan tercermin dalam struktur modal yang diterapkan. Struktur modal yang baik adalah struktur yang optimal, yaitu kombinasi hutang dan ekuitas yang dapat mendukung nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modalnya. Riyanto (2011) menyatakan bahwa struktur modal mencerminkan pembiayaan permanen yang menunjukkan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal memainkan peran penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi pengambilan keputusan terkait pengaturan struktur permodalan (Sari dan Azzahraasyaida, 2024).

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal mampu menyeimbangkan pengembalian dengan risiko, yang pada akhirnya memaksimalkan nilai saham perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Di sisi lain, tingkat pengembalian yang tinggi mungkin tercapai seiring dengan peningkatan penggunaan utang. Perubahan harga saham perusahaan biasanya berkorelasi dengan tingkat risiko dan pengembalian yang dihadapi. Pada salah satu contoh perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni

Lippo Karawaci (LPKR), likuiditas perusahaan mengalami peningkatan, tetapi kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utang masih terbatas. Hal ini menimbulkan keraguan di kalangan investor, seperti yang dijelaskan oleh Prasetyo (2019), di mana meskipun metrik kredit Lippo Karawaci membaik berkat pelunasan utang, struktur modal perusahaan masih didominasi oleh utang, sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor untuk melakukan investasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal diperlukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Fluktuasi harga saham pada perusahaan properti juga memengaruhi keputusan investor. Jika harga saham meningkat, hal tersebut dapat mencerminkan kinerja positif perusahaan yang mendorong minat investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, kinerja yang baik dapat menjadi indikator bahwa perusahaan properti memiliki prospek yang cerah di masa depan. Dalam menentukan struktur modal yang optimal, manajer perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi, seperti struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Struktur aktiva menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan, yang diukur dengan perbandingan antara total aktiva tetap dan total aktiva perusahaan (Hamiddin *et al.*, 2022).

Penelitian oleh Harahap (2020), Sari dan Ardini (2017), serta Fauziyyah (2022) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara penelitian oleh Anggita dan Priyanto (2022) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2018), risiko bisnis mengacu pada kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko ini dapat diukur dengan indikator Business Risk (BRISK), yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva (Wairooy, 2019). Penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang bervariasi. Putri dan Huda (2022), Wairooy (2019), serta Arinal, Sudrajat, dan Muwarni (2023) menyatakan

bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian oleh Andre (2021), Qosidah dan Romadhon (2021), serta Sari dan Ardini (2017) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, yang mencakup total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011), menggambarkan besar kecilnya perusahaan dan dapat memengaruhi keputusan terkait struktur modal. Penelitian oleh Andre (2021), Wulandari dan Artini (2019), Purnasari *et al.* (2020), serta Manik dan Tampubolon (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023. Sektor properti dan real estat dipilih karena karakteristiknya yang sulit diprediksi dan berisiko tinggi. Sektor ini mengalami fluktuasi yang signifikan, di mana saat pertumbuhan ekonomi tinggi, sektor ini mengalami booming dan cenderung mengalami kelebihan pasokan.

Sebaliknya, pada saat pertumbuhan ekonomi melambat, sektor ini dapat mengalami penurunan yang drastis (Brona *et al.*, 2022). Pembiayaan sektor ini umumnya bersumber dari kredit perbankan, sementara aktiva tetap berupa tanah dan bangunan tidak dapat dengan mudah dikonversikan menjadi kas dalam waktu singkat (Suardana, 2018). Penelitian ini mengadopsi teori trade-off dan teori pecking order. Menurut teori trade-off, semakin besar penggunaan utang, semakin tinggi pula risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan risiko bisnis besar sebaiknya menggunakan utang yang lebih kecil dibandingkan perusahaan dengan risiko bisnis rendah. Penggunaan utang yang besar pada perusahaan dengan risiko tinggi dapat mempersulit pengembalian utang dan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

Teori pecking order menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar dan tingkat profitabilitas tinggi akan lebih cenderung mengandalkan pembiayaan internal dan menghindari utang yang besar (Ariawan dan Solikahan, 2022; Hanafi, 2014; Rahmadiani dan Yuliandi, 2020).

## Metodologi Penelitian

Metode penelitian merupakan prosedur ilmiah yang digunakan untuk memperoleh data dengan tujuan tertentu dan manfaat yang jelas (Sugiyono, 2018). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yang menekankan analisis data numerik yang diperoleh melalui metode statistik. Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk menguji hipotesis dan mengidentifikasi hubungan signifikan antara variabel yang diteliti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain atau tidak langsung dari sumber utama (perusahaan). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dari perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang secara rutin mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2019-2023. Selain itu, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laba positif secara berkesinambungan selama periode penelitian. Pengumpulan data dilakukan melalui studi literatur, termasuk jurnal-jurnal dan sumber-sumber lain yang relevan dengan topik penelitian. Laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI, yang berjumlah 92 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Rincian perolehan sampel penelitian

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1	Jumlah Perusahaan Sektor Properties & Real Estates yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2023		92
2	Perusahaan Sektor Properties & Real Estates yang mempublikasikan laporan keuangan berturut - turut selama periode penelitian 2019 - 2023.	-36	56
3	Perusahaan Sektor Properties & Real Estate yang memiliki laba positif secara berturut - turut selama periode penelitian 2019 - 2023.	-39	17
Total Sampel			17
Total Observasi (17x5)			85

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil

#### Statistik Deskriptif

Hasil analisis data menggunakan EViews 12 menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (Y) memiliki nilai maksimum sebesar 1.743050 dan nilai minimum sebesar 0.002320. Variabel Struktur Aktiva (X1) menunjukkan nilai maksimum sebesar 0.896510 dan nilai minimum sebesar 0.043750. Variabel Risiko Bisnis (X2) memiliki nilai maksimum sebesar 110.4903 dan nilai minimum sebesar 9.00E-05. Sedangkan, variabel Ukuran Perusahaan (X3) mencatatkan nilai maksimum sebesar 31.83314 dan nilai minimum sebesar 26.58766.

#### Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan EViews 12, koefisien determinasi (Adjusted R-Squared) diperoleh sebesar 0.958099. Hal ini mengindikasikan bahwa 95% variasi dalam Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan. Sementara itu, 5% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 2. Uji simultan

Root MSE	0.073606	R-squared	0.96
Mean dependent var	0.577646	Adjusted R-squared	0.95
S.D. dependent var	0.411204	S.E. of regression	0.08
Akaike info criterion	-1.909581	Sum squared resid	0.46
Schwarz criterion	-1.334840	Log likelihood	101.
Hannan-Quinn criter.	-1.678404	F-statistic	102.
Durbin-Watson stat	2.284736	Prob(F-statistic)	0.00

Sumber : Hasil Olah Data Eviews12, 2024

Tabel 4.14 Hasil Uji Si

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) yang diperoleh dari model terpilih yaitu fixed effect model diperoleh nilai Prob (Fstatistic) 0.0000 yang mana nilai tersebut lebih < 0,05 (0.000000 < 0,005) yang artinya hal tersebut dapat diberikan kesimpulan bahwa variabel independen yang terdiri dari Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal.

Tabel 3. Uji Parsial

Dependent Variable: STRUKTUR_MODAL				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/03/25 Time: 19:15				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 85				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.169630	3.496752	2.336348	0.0226
STRUKTUR_AKTIVA	-0.358919	0.139336	-2.575925	0.0123
RISIKO_BISNIS	-1.165690	0.493801	-2.360648	0.0213
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.248348	0.118905	-2.088633	0.0407

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada gambar di atas, variabel Struktur Aktiva menghasilkan nilai t-hitung sebesar -2.296517, yang lebih kecil daripada t-tabel sebesar 1.98968, dengan nilai signifikansi (prob. Sig) sebesar 0.0249, yang kurang dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima, yang berarti terdapat pengaruh negatif antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre (2021), yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal. Temuan ini juga mendukung teori *pecking order*, di mana masalah utama dalam teori ini terkait dengan

asimetri informasi. Struktur aktiva menjadi variabel yang menentukan seberapa besar masalah tersebut, karena ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian aset menjadi lebih mudah, yang pada gilirannya mengurangi masalah asimetri informasi. Hasil uji t untuk variabel Risiko Bisnis menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.299559, yang lebih kecil daripada t-tabel 1.98968, dengan nilai signifikansi (prob. Sig) sebesar 0.7655, yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Risiko Bisnis dan Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre (2021) dan Qosidah & Romadhon (2021), yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Terakhir, berdasarkan hasil uji t, variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.328235, yang lebih kecil dari t-tabel 1.98968, dengan nilai signifikansi (prob. Sig) sebesar 0.0230, yang kurang dari 0.05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) diterima, yang berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva dan Struktur Modal. Hasil uji t menunjukkan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan nilai t-hitung yang lebih kecil dari t-tabel, serta nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Andre (2021), yang mengungkapkan bahwa struktur aktiva dapat memengaruhi keputusan struktur modal, meskipun dalam arah yang berlawanan. Struktur aktiva yang tinggi, khususnya aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, mengurangi kebutuhan untuk menggunakan utang karena perusahaan lebih cenderung mengandalkan pembiayaan internal (Ariawan & Solikahan, 2022). Selain itu, teori *pecking order* mendukung temuan ini, di mana perusahaan dengan lebih banyak aktiva berwujud cenderung memilih pendanaan melalui ekuitas atau sumber internal daripada utang, yang mengurangi masalah

asimetri informasi dalam pengambilan keputusan pendanaan (Brigham & Houston, 2011). Di sisi lain, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Andre (2021) dan Qosidah & Romadhon (2021), yang juga menemukan bahwa risiko bisnis tidak memiliki dampak langsung terhadap struktur modal perusahaan, khususnya pada perusahaan di sektor properti dan real estat. Salah satu penjelasan untuk temuan ini adalah bahwa sektor properti dan real estat memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan eksternal seperti pinjaman bank dan penerbitan obligasi, yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan struktur modal yang stabil meskipun terdapat fluktuasi risiko bisnis jangka pendek (Brona *et al.*, 2022; Prasetyo, 2019). Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan di sektor ini mungkin lebih memprioritaskan ketersediaan pembiayaan eksternal daripada menyesuaikan struktur modal berdasarkan risiko operasional yang dihadapi.

Penelitian ini menemukan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Struktur Modal, dengan perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan lebih sedikit utang. Hasil ini mendukung penelitian oleh Manik & Tampubolon (2022), yang menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki kemampuan lebih besar untuk mengakses sumber daya keuangan melalui pembiayaan internal, mengurangi kebutuhan akan utang dalam struktur modal mereka. Hal ini juga sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam merancang struktur modal mereka, mengingat kapasitas mereka untuk mengelola risiko dan memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya lebih rendah (Brigham & Houston, 2018). Dengan kata lain, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya internal yang lebih kuat untuk mendukung pertumbuhannya, sehingga mengurangi ketergantungan mereka terhadap utang sebagai bagian dari struktur modal mereka. Hasil penelitian ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur

modal di perusahaan sektor properti dan real estat di Indonesia, serta memperkuat pemahaman tentang bagaimana perusahaan dapat mengoptimalkan kombinasi pendanaan mereka berdasarkan karakteristik struktural dan kondisi pasar yang ada.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Secara parsial, Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, menunjukkan bahwa perusahaan dengan proporsi aktiva tetap yang lebih besar cenderung mengurangi ketergantungannya pada utang dalam struktur modalnya. Di sisi lain, Risiko Bisnis tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, yang mungkin disebabkan oleh sifat industri properti dan real estat yang lebih bergantung pada pembiayaan eksternal, terlepas dari risiko yang dihadapi. Selain itu, Ukuran Perusahaan juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, mengindikasikan bahwa perusahaan besar lebih cenderung mengandalkan sumber daya internal dibandingkan dengan utang. Keterbatasan dalam penelitian ini termasuk beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut, yang mengurangi jumlah sampel, serta beberapa perusahaan yang tidak memuat data lengkap mengenai variabel yang diteliti. Oleh karena itu, saran bagi peneliti selanjutnya adalah untuk memperluas jumlah sampel, tidak hanya terbatas pada sektor properti dan real estat, serta memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

## Daftar Pustaka

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370-398.
- Ariawan, A., & Solikahan, E. Z. (2022). Determinan struktur modal: Perspektif pecking order theory dan trade-off theory. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(2), 121-136. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i2.84>.
- Astuti, L., & Murwani, J. (2022, October). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2018-2020. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 4).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-dasar manajemen keuangan.
- Brona, A. M., et al. (2022). Pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di BEI periode 2016-2020. *MES Management Journal*, 2(1), 26-47. <https://doi.org/10.56709/mesman.v2i1.44>.
- Dewi, A., & Priyanto, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan growth opportunity terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 2(3), 387-393. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v2i3.668>.
- Fauziyyah, D. S. (2022). Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Retrieved from <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/40308>.
- Hadianto, B. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor

- Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 7(2), 14-29.  
<https://doi.org/10.28932/jmm.v7i2.202>.
- Kuantitatif, P. P. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Alfabeta, Bandung*.
- Purnasari, N., et al. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, GPM, risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 640.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.309>.
- Putri, M. S., & Huda, N. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 241-249.  
<https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.113>.
- Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13, 188-199.  
<https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854>.
- Rahmadiani, M., & Yulianti, Y. (2020). Pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan pajak terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27-36.  
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i1.288>.
- Riyanto, B. (2001). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan. Yogyakarta: BPFE. *Roy Budibarjo) Pengaruh Perputaran Persediaan*.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Sari, S., & Azzahraasyaida, A. (2024). PENGARUH SALES GROWTH, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(4), 1284-1292.
- VANI, G., & Thoha, M. N. F. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *AKURAT: Jurnal Penelitian Ilmu Akuntansi*, 1(02).
- Wairooy, M. A. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Balance*, 15(2), 165-187.  
<https://doi.org/10.26618/jeb.v15i2.2190>.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p10>.
- Zahro, E. O., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(2), 315-324.  
<https://doi.org/10.56338/jsm.v9i2.2656>.