

## PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2017 - 2021)

Lilis Maryanti<sup>1</sup>, Andhika Ligar Hardika<sup>2</sup>, Suji Abdullah Saleh<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Widyatama

maryanti.lilis@widyatama.ac.id<sup>1</sup>, andhika.ligar@widyatama.ac.id<sup>2</sup>, suji.abdullah@widyatama.ac.id<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Utang merupakan salah satu pendorong utama dalam sektor bisnis. Namun, jika tidak dikelola dengan cermat agar dapat menghasilkan modal kerja yang produktif dan menguntungkan, beban dari tanggungan utang dapat berubah menjadi masalah serius. Penelitian ini melibatkan 150 laporan keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Pendekatan analisis yang digunakan adalah regresi data panel, dengan uji hipotesis parsial menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) dan Struktur Aset (FAR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER), sementara Pertumbuhan Aset (AG) tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

**Kata Kunci :** Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Struktur Aset, Struktur Modal

### ABSTRACT

*Debt is one of the main drivers in the business sector. However, if it is not managed carefully in order to generate productive and profitable working capital, the debt burden can turn into a serious problem. This research involved 150 financial statements of transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2021 period. The analytical approach used is panel data regression, with partial hypothesis testing using the t test at the 5% confidence level. The results of the study show that Profitability (ROE) and Asset Structure (FAR) have a negative effect on Capital Structure (DER), while Asset Growth (AG) has no effect on Capital Structure (DER).*

*Keyword: Asset Growth, Profitability, Asset Structure, Capital Structure*

### PENDAHULUAN

Konsep struktur modal, sebagaimana yang didefinisikan oleh (Fahmi, 2017), menggambarkan bagaimana perbandingan finansial dalam suatu perusahaan, yakni antara dana yang diperoleh dari pinjaman jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal yang dimiliki sendiri oleh pemegang saham (*shareholders equity*), yang berperan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. (Sutrisno, 2012) menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan bisa diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menghitung rasio antara total utang dengan total ekuitas. Dalam teori struktur modal menurut (Hanafi, 2012), terdapat berbagai pendekatan, salah satunya adalah pendekatan Teori Keagenan (*Agency Theory Approach*), di mana struktur modal dirancang sedemikian rupa untuk meredakan potensi konflik di antara berbagai kelompok kepentingan.

Berdasarkan informasi yang diterima dan merujuk pada sumber CNBC Indonesia (2021), dapat disimpulkan bahwa utang memiliki peran signifikan dalam mendorong aktivitas bisnis. Namun, jika tidak dikelola dengan efektif, utang bisa berubah menjadi beban yang memberatkan dan mengakibatkan kesulitan dalam menghasilkan modal kerja yang produktif serta mendapatkan hasil positif. Dampak buruk dari situasi ini tampak pada beberapa perusahaan yang terpaksa menjalani proses restrukturisasi utang melalui negosiasi rahasia dengan kreditur atau melalui upaya hukum seperti Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), sebagai langkah awal untuk mengatasi masalah keuangan sebelum menghadapi risiko pailit akibat utang yang membesar.

Berdasarkan data yang tercatat hingga akhir tahun 2021, mengungkapkan bahwa minimal terdapat 11 perusahaan emiten yang memiliki



utang mencapai angka fantastis, melebihi Rp 50 triliun. Beberapa perusahaan saat ini berada dalam tekanan likuiditas akibat beban utang yang terlalu besar, sehingga memerlukan restrukturisasi. Salah satu contohnya adalah PT Garuda Indonesia (GIAA). PT Garuda Indonesia (GIAA) memiliki total utang senilai Rp115,89 triliun. Sementara itu, ekuitas perusahaan mencatatkan angka negatif, yaitu Rp26,95 triliun, mengindikasikan defisiensi modal. Situasinya diperparah dengan arus kas bebas yang negatif sebesar Rp13,67 triliun dan kerugian mencapai Rp34,30 triliun.

Laporan keuangan audit PT Garuda Indonesia (GIAA) untuk periode tahun 2021 mengindikasikan adanya perbedaan nilai dengan informasi yang telah diberikan sebelumnya. Berdasarkan laporan tersebut, nilai total hutang perusahaan adalah sekitar Rp189.768.973.965.763, dan ekuitasnya mengalami defisit sekitar Rp87.162.050.142.653. Jika dilihat lebih dalam, nilai modal dan tambahan modal yang disetor oleh PT Garuda Indonesia (GIAA) mencapai sekitar Rp18.888.454.265.335. Perbandingan antara nilai hutang dengan ekuitas (modal dan tambahan modal disetor) ternyata mencapai 10:1. Menurut teori yang diajukan oleh Riyanto, idealnya perbandingan antara hutang dengan modal sendiri seharusnya tidak melebihi 100% atau 1:1. Namun, kondisi struktur modal PT Garuda Indonesia (GIAA) tidak tampak optimal karena angka yang mencerminkan perbandingan tersebut sangat ekstrem.

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menganalisis korelasi antara profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Hasil - hasil dari penelitian - penelitian tersebut beragam, seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh (Denziana & Yunggo, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal, (Ryando, 2021) menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan struktur modal, sedangkan (Maulina et al., 2018) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada struktur modal. Penelitian yang dilakukan (Deviani & Sudjarni, 2018) mengindikasikan bahwa struktur aset memiliki dampak negatif terhadap struktur modal, sedangkan (Dewiningrat & Mustanda, 2018) menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal, kemudian (Pradana et al., 2013) menemukan bahwa tidak ada hubungan

antara struktur aset terhadap struktur modal. Penelitian oleh (Dewi & Sudiarta, 2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan (Insiroh, 2014) menemukan bahwa pertumbuhan aset memiliki hubungan negatif dengan struktur modal, sedangkan (Junita et al., 2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki dampak positif terhadap struktur modal.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada gambaran proporsi finansial perusahaan, yang melibatkan perbandingan antara sumber pendanaan dari pinjaman atau modal sendiri, seperti yang dijelaskan oleh (Fahmi, 2017). Pandangan dari (Martono & Agus, 2014) menyatakan bahwa struktur modal mencerminkan keseimbangan atau perimbangan antara pendanaan jangka panjang perusahaan, yang tercermin dalam perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana, perusahaan dapat mengandalkan modal sendiri yang berasal dari saham, laba ditahan, dan cadangan. Namun, apabila modal sendiri tidak mencukupi (*defisit*), maka perusahaan perlu mempertimbangkan pendanaan eksternal, yakni melalui utang (*debt financing*). Dalam mengelola kebutuhan dana, perusahaan dihadapkan pada tantangan mencari opsi pendanaan yang efisien.

Efisiensi pendanaan tercapai apabila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal mengacu pada perbandingan yang tepat antara sumber - sumber pendanaan, dengan tujuan meminimalkan biaya keseluruhan yang terkait dengan penggunaan modal atau biaya rata - rata modal, seperti yang dijelaskan dalam konsep tersebut.

### Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini tidak hanya memberikan indikasi tentang sejauh mana perusahaan mampu menciptakan laba dari hasil penjualan, tetapi juga mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dalam konteks ini, rasio profitabilitas mencerminkan baik laba yang dihasilkan dari aktivitas penjualan maupun pendapatan dari investasi. Secara esensial, penggunaan rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efisiensi yang dicapai oleh perusahaan secara keseluruhan, sebagaimana dijelaskan oleh (Kasmir, 2019).



(Fahmi, 2017) di sisi lain, menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara holistik, yang tercermin dalam besarnya laba yang diperoleh dalam kaitannya dengan penjualan atau investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

#### **Struktur Aset**

Struktur aset adalah proses penentuan proporsi yang diberikan kepada setiap komponen aset dalam suatu perusahaan, termasuk aset lancar dan aset tetap. Hal ini dilakukan untuk mengatur seberapa besar alokasi dana pada berbagai jenis aset perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh (Syamsuddin, 2011). Menurut (Hanafi, 2012), struktur aset diukur menggunakan indikator seperti proksi fixed asset ratio atau tingkat intangibilitas aset. Indikator ini mewakili perbandingan antara nilai aset tetap dengan total nilai aset keseluruhan dalam perusahaan. Tujuan dari menghitung struktur aset adalah untuk mendapatkan pemahaman mengenai proporsi aset tetap yang digunakan sebagai jaminan atas hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

#### **Pertumbuhan Aset**

Menurut (Halim, 2013), pertumbuhan aset mengacu pada perubahan tahunan dalam total nilai aset suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan aset dihitung dengan menghitung proporsi perubahan nilai aset dari satu periode tahunan ke periode berikutnya. Apabila persentase pertumbuhan total aset dari satu periode ke periode berikutnya cukup tinggi, maka risiko yang dihadapi oleh pemegang saham juga akan semakin besar. Dengan kata lain, apabila pertumbuhan aset perusahaan meningkat, ini menandakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar terhadap masyarakat dan diharapkan mampu memberikan pengembalian yang lebih tinggi. Namun, jika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya terhadap masyarakat yang telah berinvestasi, kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa depan kemungkinan akan menurun. Akibatnya, investor mungkin menjadi ragu untuk mengalokasikan dana mereka kepada perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan di masa mendatang.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merujuk pada rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkatan, seperti penjualan, aset, dan modal. Konsep ini

mencerminkan daya tahan perusahaan dalam meraih keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah kemungkinan perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki sumber dana internal yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan akan lebih cenderung memanfaatkan dana internal sebelum mengambil pendanaan eksternal melalui utang. Prinsip ini sesuai dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah rasio utang dalam struktur modalnya (Brigham & Houston, 2017).

Menurut (Fahmi, 2017), profitabilitas bisa diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). ROE adalah indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan dengan memperlihatkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba setelah pajak berdasarkan modal yang dimilikinya. ROE digunakan untuk mengukur profitabilitas dengan tujuan menilai tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan bagi pemegang saham. Hal ini memiliki relevansi lebih luas karena pemegang saham perusahaan tidak hanya terdiri dari pihak lokal, tetapi juga melibatkan pihak - pihak internasional sebagai pemegang saham perusahaan-perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 - 2021.

Penelitian - penelitian yang telah dilakukan oleh (Denziana & Yunggo, 2017); (Dewiningrat & Mustanda, 2018); (Ratri & Christianti, 2017), (Hardanti & Gunawan, 2010) dan (Batubara et al., 2015) memberikan hasil yang konsisten dalam menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Ini mengartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin rendah kemungkinan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Hasil ini mencerminkan konsep dari teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan dana internal (keuntungan yang dihasilkan dari operasi) sebelum mencari pendanaan eksternal melalui utang, ketika laba yang dihasilkan tinggi.

Seiring dengan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa dalam sejumlah kasus, profitabilitas yang tinggi berhubungan dengan struktur modal yang rendah dalam suatu perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur**



**Modal**

Menurut (Brigham & Houston, 2017), struktur aset memiliki dampak pada sumber - sumber pendanaan perusahaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang memiliki aset - aset yang memiliki umur panjang dan memiliki permintaan yang stabil untuk output-nya cenderung mempengaruhi bagaimana perusahaan mendanai kebutuhan modalnya. Struktur aset mencerminkan pengalokasian dana kepada berbagai komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Ketika sebagian besar modal tertanam dalam aset tetap, perusahaan akan cenderung lebih mengandalkan modal sendiri sebagai sumber pendanaan utama, sementara utang hanya digunakan sebagai pelengkap. Pendekatan ini sesuai dengan prinsip bahwa perusahaan lebih suka menggunakan dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Pandangan serupa diutarakan oleh (Riyanto, 2014), bahwa perusahaan dengan penanaman modal yang signifikan dalam aset tetap akan lebih mengandalkan modal sendiri, dengan modal eksternal hanya sebagai pendukung.

(Hanafi, 2012) menyebutkan bahwa struktur aset dapat diukur menggunakan proksi *fixed asset ratio* atau rasio intangibilitas aset, yang merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Rasio ini digunakan untuk melihat komposisi aset lancar dan aset tidak lancar dalam perusahaan transportasi, terutama dalam konteks perkembangan teknologi yang memengaruhi perusahaan pertanian. Karena teknologi cenderung memicu persaingan yang meningkat, perusahaan pertanian akan cenderung melakukan ekspansi pada aset tetap untuk memastikan operasional yang berkelanjutan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh (Deviani & Sudjarni, 2018) dan (Pradana et al., 2013) menghasilkan temuan konsisten bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi aset tetap dalam total aset perusahaan, semakin rendah rasio utang dalam struktur modalnya. Artinya, perusahaan yang memiliki lebih banyak investasi dalam aset tetap lebih cenderung menggunakan pendanaan internal (modal sendiri) daripada utang eksternal.

Hasil temuan ini sesuai dengan konsep bahwa aset tetap yang lebih besar memberikan perusahaan sumber daya internal yang cukup untuk mendukung operasional dan pertumbuhan tanpa harus terlalu bergantung pada pendanaan dari luar.

**Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap**

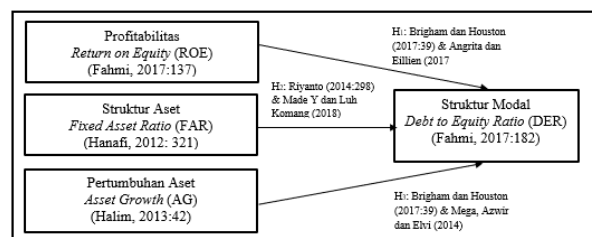
**Struktur Modal**

Pertumbuhan aset merujuk pada perubahan tahunan dalam total nilai aset suatu perusahaan. Pertumbuhan aset yang lebih besar biasanya dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset memiliki arti penting dalam perkembangan perusahaan baik dari segi internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang positif mengindikasikan kemajuan perusahaan. Bagi para investor, pertumbuhan perusahaan merupakan indikator keuntungan yang menggembirakan, dan mereka mengharapkan tingkat pengembalian investasi yang baik yang mencerminkan perkembangan positif, sesuai dengan pandangan (Kusumajaya, 2011).

(Brigham & Houston, 2017) mencatat bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang cepat cenderung harus lebih mengandalkan sumber pendanaan eksternal. Di samping itu, biaya yang terlibat dalam penerbitan saham biasa lebih tinggi daripada penerbitan surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Pertumbuhan perusahaan tercermin dalam tingkat pertumbuhan total aset. Semakin tinggi laju pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan akan dana untuk mendukung ekspansi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Junita et al., 2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Dari sudut pandang ini, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset yang positif dapat berkontribusi pada perubahan struktur modal perusahaan, dengan mendorong perusahaan untuk lebih menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam rangka membiayai pertumbuhan dan ekspansi yang cepat.

Berikut merupakan kerangka pemikiran yang penulis sajikan:



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**

**Hipotesis**

- Ha<sub>1</sub> Terdapat pengaruh negatif dari Profitabilitas terhadap Struktur Modal
- Ha<sub>2</sub> Terdapat pengaruh negatif dari Struktur Aset terhadap Struktur Modal
- Ha<sub>3</sub> Terdapat pengaruh positif dari



Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

**Metode Penelitian**

Metode yang dipilih dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kausal. Metode deskriptif dalam penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai variabel - variabel yang diteliti, diantaranya Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal. Sedangkan metode kausal dipilih dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Aset secara parsial terhadap Struktur Modal.

**METODE PENELITIAN**

**Objek dan Variabel Penelitian**

Penelitian ini memiliki fokus pada laporan keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 - 2021. Variabel dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROE), Struktur Aset (FAR), Pertumbuhan Aset (AG) dan Struktur Modal (DER).

**Populasi dan Sampe**

**Tabel 1 Hasil Purposive Sampling**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Laporan Keuangan
1	Laporan Keuangan Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021	46	200
2	Laporan Keuangan Perusahaan Transportasi yang <i>delisting</i> selama tahun 2017-2021	(16)	(50)
<b>Jumlah yang terpilih menjadi sampel</b>		<b>30 x 5</b>	<b>150</b>

Sumber: www.idx.co.id [diolah]

**Operasionalisasi Variabel**

1. Variabel Dependen

Variabel yang menjadi fokus utama dalam penelitian disebut sebagai variabel dependen (Sekaran, 2017). Dalam konteks penelitian ini, variabel dependen adalah struktur modal. (Martono & Agus, 2014) menjelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau proporsi dari sumber pendanaan jangka panjang dalam perusahaan, yang diukur dengan membandingkan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. (Fahmi, 2017) menguraikan bahwa struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang yang diperoleh perusahaan dengan modal sendiri. Persamaan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholder's Equity}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

Variabel yang mempengaruhi variabel terikat dikenal sebagai variabel independen, yang dapat memiliki dampak positif atau negatif terhadap variabel terikat (Sekaran, 2017).

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Rasio ini juga berfungsi sebagai ukuran efisiensi manajemen suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari

penjualan dan investasi tercermin dalam rasio ini. Dengan kata lain, penggunaan rasio ini mengungkap tingkat efisiensi perusahaan (Kasmir, 2013). Menurut (Fahmi, 2017), profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan sebagai indikator pengukuran profitabilitas perusahaan, menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan setelah pembayaran pajak dengan memanfaatkan modal yang diinvestasikan. *Rumus Return On Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earnings After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

b. Struktur Aset

Struktur aset mencerminkan alokasi dana pada setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap (Syamsuddin, 2011). Menurut (Hanafi, 2012), struktur aset diukur menggunakan proksi *fixed asset ratio* atau *intangibility of asset* yang menghitung perbandingan antara aset tetap dan total aset. Tujuan dari analisis struktur aset adalah untuk mengidentifikasi sejauh mana aset tetap digunakan sebagai jaminan terhadap hutang perusahaan. Rumus untuk menghitung struktur aset adalah sebagai berikut:

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



c. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan Aset, menurut definisi oleh (Halim, 2005), mengacu pada perubahan tahunan dalam total nilai aset. Penghitungan tingkat pertumbuhan aset dilakukan dengan membandingkan perubahan aset dari satu periode tahunan ke periode tahunan berikutnya. Jika persentase pertumbuhan total aset dari satu periode ke periode berikutnya tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham perusahaan akan menghadapi risiko yang lebih tinggi. Dengan kata lain, jika pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih besar terhadap masyarakat dan diharapkan menghasilkan lebih banyak keuntungan. Namun, apabila perusahaan menghadapi kesulitan dalam membayar kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dana mereka, maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa depan akan menurun. Hal ini berakibat pada keraguan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan di masa mendatang. Rumus untuk menghitung pertumbuhan total aset dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Growth_t = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ (t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)} \times 100\%$$

**Regresi Data Panel**

Regresi Data Panel menggabungkan data *cross section* dan *data time series*, di mana unit yang sama dalam *cross section* diukur pada berbagai waktu yang berbeda. Dengan kata lain, data panel adalah kumpulan data dari beberapa individu yang sama yang diamati dalam periode waktu tertentu. Jika kita mempunyai T periode waktu ( $t = 1, 2, \dots, T$ ) dan N jumlah individu ( $i = 1, 2, \dots, N$ ), hasil dari penggunaan data panel akan menghasilkan total unit observasi sebanyak NT. Apabila setiap unit dalam *cross section* memiliki N unit, dan jumlah waktu maksimum T, maka panel data dianggap sebagai panel yang seimbang. Namun, jika jumlah observasi berbeda di antara panel-panel, maka disebut sebagai panel yang tidak seimbang (Ghozali, 2017).

**Uji Asumsi Klasik**

Sebelum melaksanakan pengujian pada model estimasi regresi, untuk memastikan bahwa hasil estimasi model tidak mengandung bias dan sesuai dengan prinsip BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), model regresi harus mematuhi asumsi dasar klasik. Dalam konteks ini, menurut (Basuki, 2016), pada regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik yang digunakan dalam metode OLS diperlukan. Hanya uji terhadap multikolinieritas dan heteroskedastisitas yang dianggap penting dalam hal ini.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 2. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian**

Date: 07/08/23 Time: 10:19				
Sample: 2017 2021				
	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>FAR</b>	<b>AG</b>
Mean	0,837	-0,088	0,785	3,201
Maximum	82,375	5,083	0,971	473,706
Minimum	-90,298	-11,698	0,103	-0,625
Std. Dev.	10,417	1,215	0,148	38,679
Observations	150	150	150	150

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat rata-rata DER pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2021 yaitu sebesar 0,837 dengan nilai tertinggi sebesar 82,375 dimiliki oleh CMPP (PT AirAsia Indonesia Tbk.) tahun 2017 dan terendahnya sebesar -90,298 dimiliki oleh SDMU (PT Sidomulyo Selaras Tbk.) tahun 2021. Selanjutnya rata - rata ROE yang diperoleh yaitu sebesar - 0,088 dengan nilai tertingginya mencapai 5,083 dimiliki oleh SDMU (PT Sidomulyo Selaras Tbk.) tahun 2021 dan

terendahnya sebesar - 11,698 dimiliki oleh CMPP (PT AirAsia Indonesia Tbk.) tahun 2017. Selanjutnya rata-rata struktur aset yaitu sebesar 0,785 dimana nilai tertingginya dimiliki oleh CMPP (PT AirAsia Indonesia Tbk.) tahun 2020 dengan FAR sebesar 0,971 dan nilai terendahnya dimiliki oleh TAXI (PT Express Transindo Utama Tbk.) tahun 2021 dengan nilai FAR sebesar 0,103. Pertumbuhan Aset pada Perusahaan Transportasi memiliki nilai rata-rata sebesar 3,021 dengan angka pertumbuhan paling



tinggi sebesar 473,706 dimiliki oleh ZBRA (PT Zebra Nusantara Tbk.) tahun 2021 dan nilai pertumbuhan paling rendah - 0,625 dimiliki oleh **Pemilihan Model**

TAXI (PT Express Transindo Utama Tbk.) tahun 2021.

**Tabel 3. Chow Test untuk Menentukan CEM atau FEM**

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: Panel_ID			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.906136	(29,117)	0.0000
Cross-section Chi-square	81.376931	29	0.0000

	Cross-Section F	Prob.	Kesimpulan
Chow Test	2,906	0,000	Fixed Effect Model (FEM)

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Berdasarkan hasil perhitungan yang tersaji pada tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka keputusan dari pengujian *chow test* yaitu data

penelitian fit dengan *model fixed effect*. Dikarenakan model yang terpilih adalah *fixed effect*, maka uji lanjutnya yaitu menggunakan *hausman test*.

**Tabel 4. Hausman Test untuk Menentukan FEM atau REM**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: Panel_ID			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.452677	3	0.0375

	$\chi^2$	Prob.	Kesimpulan
Hausman Test	8,452	0,037	Fixed Effect Model (FEM)

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Dari hasil yang tersaji pada tabel di atas, diperoleh keputusan bahwa data fit menggunakan **Regresi Data Panel**

model *fixed effect* dikarenakan nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar  $0,037 < 0,05$ .

**Tabel 5. Regresi Data Panel Fixed Effect Model (FEM)**

Dependent Variable: DER?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 07/08/23 Time: 10:25				
Sample: 1 5				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 30				
Total pool (balanced) observations: 150				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.64451	3.525855	3.586225	0.0005
ROE?	-7.775514	0.350504	-22.18383	0.0000
FAR?	-15.85350	4.443326	-3.567935	0.0005
AG?	-0.015020	0.012573	-1.194625	0.2346
Fixed Effects (Cross)				
ASSA--C	4.290735			
BBRM--C	-1.109062			
BIRD--C	1.334205			
BLTA--C	2.201299			
CASS--C	-0.713464			





lainnya diasumsikan dalam kondisi konstan, diprediksikan akan menurunkan nilai DER sebesar 0,015.

Dari hasil permodelan menggunakan *fixed effect model*, diperoleh hasil bahwa perusahaan dengan kode ASSA (PT Adi Sarana Armada Tbk.) diprediksikan kedepannya akan memiliki nilai *DER* paling tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan dengan kode SDMU (PT Sidomulyo Selaras Tbk.) diprediksikan akan memiliki nilai *DER* paling rendah dibandingkan perusahaan yang lainnya.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas adalah kondisi di mana terdapat hubungan yang kuat antara beberapa atau seluruh variabel bebas yang terlibat dalam model regresi. Jika multikolinearitas terjadi, koefisien regresi dapat menjadi tidak stabil. Dalam regresi menggunakan data panel, masalah multikolinearitas dapat diidentifikasi melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terpusat. Jika nilai VIF terpusat kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terdampak oleh multikolinearitas. Hasil pengujian ini dapat dirangkum dalam tabel berikut:

**Tabel 6. Hasil Pengujian Asumsi**

**Tabel 7. Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	1.052854	Prob. F(3,146)	0.3712
Obs*R-squared	3.176381	Prob. Chi-Square(3)	0.3652
Scaled explained SS	5.952711	Prob. Chi-Square(3)	0.1139

	Obs*R-squared	Prob. Chi-Sq	Kesimpulan
Harvey Test	3,176	0,365	Tidak Terdapat Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji Harvey, dapat disimpulkan bahwa varians residual dalam model regresi bersifat homoskedastisitas atau model regresi telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas, dikarenakan nilai prob. chi Sq yang dihasilkan

jauh lebih besar dari 0,05.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

**Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Struktur Modal (DER)**

**Tabel 8.**

**Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Model	$\alpha$	Prob.t	Keputusan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	0,05	0,0000	Ha diterima	Signifikan

**Multikolinearitas**

Variabel	VIF
ROE	1,015
FAR	1,145
AG	1,128

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Berdasarkan informasi yang tertera dalam tabel di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak terpengaruh oleh masalah multikolinearitas. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih rendah dari 10. Dengan demikian, asumsi untuk menghindari multikolinearitas dalam model telah terpenuhi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah variasi residual dalam model regresi memiliki heterogenitas varians. Salah satu pendekatan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah menggunakan uji *Harvey* yang melibatkan regresi variabel bebas terhadap nilai log dari residual kuadrat ( $LRESID^2$ ). Apabila nilai probabilitas uji Chi-Square ( $\chi^2$ ) lebih besar dari 0,05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak terdampak oleh masalah heteroskedastisitas. Informasi hasil pengujian ini dapat dirangkum dalam tabel berikut:



Hasil pengujian melalui uji t, variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai  $t_{hitung} -22,183 < t_{tabel} -1,655$  maka pada tingkat kekeliruan 5% (0.05) dan tingkat signifikansi sebesar 0.000, diputuskan  $H_0$  ditolak sehingga  $H_a$  diterima. Artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal (DER) pada sektor transportasi. Dapat disimpulkan bahwa dengan hasil  $t_{hitung}$  yang bernilai negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan dari profitabilitas (ROE), maka akan berdampak pada penurunan nilai struktur modal (DER) begitupun sebaliknya, jika profitabilitas (ROE) mengalami penurunan, maka akan berdampak pada peningkatan nilai struktur modal (DER).

Profitabilitas adalah sebuah rasio yang mengukur tingkat efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang tercermin dari seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan atau investasi yang telah dilakukan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Equity (ROE), yang juga sering disebut sebagai rasio laba atas ekuitas. ROE memeriksa sejauh mana suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba yang dinyatakan sebagai persentase dari ekuitas perusahaan (Fahmi, 2017).

Ketika membicarakan mengenai laba, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi adalah perusahaan yang mampu mengelola biaya secara efisien dan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan. Fakta ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk mengalokasikan dana mereka pada perusahaan, terutama di sektor transportasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan teori yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2017) Profitabilitas adalah sebuah rasio yang

mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dalam konteks penjualan, aset, maupun modal. Konsep ini menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam mencapai keuntungan. Secara umum, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan berupa hutang dalam struktur modalnya. Alasan di balik hal ini adalah karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya memiliki cadangan dana internal yang besar.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan cenderung memanfaatkan dana internal yang ada terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk mengambil pendanaan eksternal melalui pinjaman. Konsep ini sejalan dengan teori pecking order, yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal sebelum beralih ke pendanaan eksternal, seperti hutang. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengandalkan hutang dalam struktur modalnya.

Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil - hasil penelitian sebelumnya yang juga menunjukkan hubungan serupa antara profitabilitas dan struktur modal. Misalnya (Denziana & Yunggo, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maulina et al., 2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian oleh (Dewiningrat & Mustanda, 2018); (Ratri & Christianti, 2017); (Hardanti & Gunawan, 2010); (Batubara et al., 2015) dan (Deviani & Sudjarni, 2018), yang semuanya menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan struktur modal bersifat negatif.

**Pengaruh Struktur Aset (FAR) terhadap Struktur Modal (DER)**

**Tabel 9**

**Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Model	$\alpha$	Prob.t	Keputusan	Kesimpulan
$X_2 \rightarrow Y$	0,05	0,0005	<b><math>H_a</math> diterima</b>	<b>Signifikan</b>

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Hasil pengujian melalui uji t variable struktur aset (FAR) memiliki nilai  $t_{hitung} -3,567 < t_{tabel} -1,655$  maka pada tingkat kekeliruan 5% (0.05) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0005, diputuskan  $H_0$  ditolak sehingga  $H_a$  diterima. Artinya struktur aset (FAR) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

(DER) pada sektor transportasi. Dapat disimpulkan bahwa dengan hasil  $t_{hitung}$  yang bernilai negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan dari struktur aset (FAR) maka akan berdampak pada penurunan nilai struktur modal (DER) begitupun sebaliknya, jika struktur aset (FAR) mengalami penurunan maka akan



berdampak pada peningkatan nilai struktur modal (DER).

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Insiroh (2014) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Pradana et al., 2013) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selain itu, (Deviani & Sudjarni, 2018) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Melihat pengaruh yang dihasilkan oleh struktur aset (FAR) terhadap struktur modal (DER), maka jika merujuk pada nilai struktur aset (FAR) dan struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi selama tahun 2017 - 2021 menunjukkan arah yang negatif atau berlawanan. Hal ini menunjukkan bahwa perbandingan aset tetap perusahaan transportasi mengalami fluktuasi dan relatif menurun dari

tahun ke tahun selama tahun 2017 - 2021. Struktur aset (FAR) selama tahun 2017 - 2021 mengalami fluktuasi diikuti dengan struktur modal (DER) yang berfluktuasi, hal ini disinyalir bahwa ketika perusahaan memiliki struktur aset (FAR) yang rendah, akan mengurangi minat investor (saham) dalam menanamkan modalnya di perusahaan transportasi, karena dianggap bahwa dengan struktur aset (FAR) yang rendah akan memberikan kontribusi yang rendah pula pada produktivitas perusahaan, sehingga perusahaan transportasi pada tahun tersebut lebih memilih untuk meningkatkan liabilitas terutama utang bank jangka pendek/panjang untuk memenuhi semua yang menjadi kebutuhan perusahaan. Hal ini memberikan risiko yang lebih besar, karena akan ada aset yang dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan suntikan dana dari pihak kreditur.

**Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)**

**Tabel 10**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal**

Model	$\alpha$	Prob.t	Keputusan	Kesimpulan
$X_3 \rightarrow Y$	0,05	0,2346	<b>Ha ditolak</b>	<b>Tidak Signifikan</b>

Sumber: Hasil olah data dengan EViews 9.0

Hasil pengujian melalui uji t variable pertumbuhan aset (AG) memiliki nilai  $t_{hitung} - 1,194 < t_{tabel} -1,655$  maka pada tingkat kekeliruan 5% (0.05) dan tingkat signifikansi sebesar 0,2346, diputuskan  $H_0$  diterima sehingga  $H_a$  ditolak. Artinya pertumbuhan aset (AG) tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal (DER) pada sektor transportasi. Dapat disimpulkan bahwa dengan hasil  $t_{hitung}$  yang bernilai negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan dari pertumbuhan aset (AG) maka akan berdampak pada penurunan nilai struktur modal (DER) begitupun sebaliknya, jika pertumbuhan aset (AG) mengalami penurunan maka akan berdampak pada peningkatan nilai struktur modal (DER). Namun, dikarenakan hasil yang diperoleh dari pertumbuhan aset (AG) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), maka tidak ada dampak yang dihasilkan dari perubahan atau pergerakan pertumbuhan aset (AG) terhadap struktur modal (DER).

Melihat tidak berpengaruhnya pertumbuhan aset (AG) terhadap struktur modal (DER), maka jika merujuk pada nilai pertumbuhan aset (AG) dan struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi selama tahun 2017 - 2021

menunjukkan arah yang negatif atau berlawanan. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai pertumbuhan aset (AG) perusahaan transportasi memiliki nilai yang relatif konstan dan meningkat hanya pada tahun 2020 ke tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa dengan perubahan pertumbuhan aset (AG) perusahaan transportasi tidak memiliki dampak yang besar terhadap struktur modal (DER) perusahaan transportasi.

Melihat pertumbuhan aset (AG) relatif konstan dan struktur modal (DER) yang seolah menurun selama tahun 2017 - 2021, akan tetapi, nilai tersebut tidaklah menunjukkan kondisi yang dianggap memberikan perbaikan atas kondisi keuangan pada perusahaan transportasi di tahun itu.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas (ROE), struktur aset (FAR) dan pertumbuhan aset (AG) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 - 2021 adalah sebagai berikut:



1. Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi selama periode 2017 - 2021.
2. Struktur aset (FAR) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan transportasi selama periode 2017 - 2021.
3. Pertumbuhan aset (AG) tidak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER) perusahaan transportasi selama periode 2017-2021.

#### Saran

Rekomendasi dari penelitian ini adalah manajemen perusahaan transportasi diharapkan mampu memperhatikan proporsi pemanfaatan utang dengan modal sendiri dalam mendanai setiap kegiatan operasional. Manajemen perusahaan diharapkan mampu memperhatikan analisa dari profitabilitas, struktur aset serta pertumbuhan aset perusahaan. Bagi calon investor diharapkan untuk tidak hanya melihat kinerja perusahaan dari sisi untung atau rugi yang diperoleh, tetapi banyak rasio yang harus diperhatikan calon investor dalam menentukan apakah akan menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan transportasi. Salah satu rasio yang dijadikan pertimbangan mereka adalah rasio struktur modal (DER). Karena semakin tinggi nilai struktur modal (DER) maka semakin tinggi pula risiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan. Nilai yang ditunjukkan dalam DER tersebut akan mencerminkan kondisi perusahaan dan banyak faktor yang mempengaruhinya. Selain itu, rekomendasi bagi peneliti selanjutnya adalah mampu mengembangkan variable yang dilibatkan dalam penelitian, melakukan penelitian dengan mengombinasikan metode pengambilan data, memperluas sumber buku serta, mengembangkan metode penelitian.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarita, I. M., Purba, D. S., & Sinaga, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020). *Jurnal Ilmiah Accusi*, 4(1), 1–15. <https://doi.org/10.36985/jia.v4i1.341>
- Basuki, Agus Tri and Prawoto, Nano. 2016. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi

SPSS & EVIEWS. Depok: Rajagrafindo Persada.

- Batubara, R. A. P., Topowijono, & Z. A., Z. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(4), 1–9. <http://administrasibisnis.studentjournal.uib.ac.id/index.php/jab/article/view/2024>
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Erlangga.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 51–67.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04>
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aser terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 2222–2252.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3471–3501. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2> ISSN
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3274-3284



- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono, 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika. Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2011. Analisis Investasi. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mahmudin M. 2012. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPF.
- Hardanti, S., & Gunawan, B. (2010). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Druktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(2), 148–165. <https://journal.umy.ac.id/index.php/ai/article/view/1080>
- Harianja, N. V., Saragih, L., & Tarigan, W. J. (2022). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal Likuiditas Dan Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor Bank Milik Asing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2021). *Manajemen: Jurnal Ekonomi*, 4(2), 109-117
- Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3).
- Junita, M., Nasir, A., & Ilham, E. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *JOM FEKON*, 1(2).
- Kasmir, 2019. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Thesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana.
- Lisa Andriani, Djuli Sjafei Purba, & Damanik, E. O. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Pajak Penghasilan Badan Terhutang (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di BEI Priode 2018 - 2020). *Jurnal Ilmiah Accusi*, 3(2), 124–131. <https://doi.org/10.36985/jia.v3i2.131>
- Martono dan Agus Harjito. 2014. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia
- Maulina, G., Firdausi, N., & Ferina Nurlaily, N. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol (Vol. 58, Issue 1).
- Nababan, S. S., Girsang, R. M., & Tarigan, W. J. (2022). Prediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 182-192
- Peranginangin, A. M., & Lase, B. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 3(1), 50–60. <https://doi.org/10.36985/accusi.v3i1.508>
- Puput Edy Syah Putra, Eva Sriwiyanti, & Elfina O P Damanik. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Pt Federal International Finance (FIFGROUP). *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 127–137. <https://doi.org/10.36985/accusi.v2i2.353>
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2017.121.271>
- Riyanto, Bambang. 2014. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Rudi Pradana, H., Fachrurrozie, & Kiswanto. (2013). Perngaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 4, 2252–6765. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aj>
- Ryando. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. In *Jurnal Ilmiah Manajemen Surya Pasca Scientia* (Vol. 10, Issue 1).
- Sekaran, Uma. 2017. Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Jilid 1. Edisi 6. Jakarta:



- 
- Salemba Empat.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi, Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Indonesia.
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4291-4300
- Tarigan, W. J., & Djuli Sjafei Purba. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Perubahan Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81-95. <https://doi.org/10.36985/accusi.v2i2.354>
- [www.cnbciindonesia.com](http://www.cnbciindonesia.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)