

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Willy Nurhayadi

nurhayadi.willy1992@gmail.com
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

Indra Sulistiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

Syifa Nurkhalishah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

Anis Fuad Salam

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

Abdurrohman

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

ABSTRACT

This research was conducted to determine the effect of company size, sales growth, and business risk on property and real estate companies listed on the Indonesia stock exchange for the 2014-2018 period. This research method uses an associative method with a quantitative approach and data collection techniques using secondary data. The sampling technique used purposive sampling technique, the sample used was 21 companies sourced from the annual financial statements of Property and Real Estate companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

The analysis technique used is statistical test with multiple linear regression method. The results of this study indicate that company size has a significant positive effect on capital structure, sales growth has a significant positive effect on capital structure, and business risk has a significant negative effect on capital structure. As well as simultaneously company size, sales growth, and business risk affect the capital structure.

Keywords; *Capital Structure; Company Size; Sales Growth; Business Risk*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode penelitian ini menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sampel yang digunakan adalah 21 perusahaan yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Serta secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal.

Kata Kunci; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Pertumbuhan Penjualan; Risiko Bisnis

INTRODUCTION

Perkembangan bisnis yang terus tumbuh dan berkembang diiringi dengan banyak industri baru yang berdiri, menyebabkan persaingan bisnis juga semakin ketat. Untuk menghadapi ketatnya suatu persaingan dalam menjalankan suatu perusahaan harus mempunyai suatu tujuan yang jelas dan sudah ditentukan. Agar dapat mempertahankan suatu perusahaan dalam menghadapi ketatnya persaingan yang ada, maka pihak manajemen harus dapat menemukan cara dan strategi untuk dapat bersaing dengan perusahaan lainnya (Rahmadani *et al.*, 2019).

Mengutip dari Laporan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia tentang posisi Indonesia dalam kemudahan berbisnis berdasarkan hasil survei dari *World Bank Group* 2019, posisi Indonesia pada laporan *Doing Business* mengalami penurunan satu peringkat dari 72 menjadi 73 dari tahun sebelumnya, serta berada di peringkat 91 pada tahun 2017. Kondisi tersebut semakin meningkatkan ketertarikan berbisnis bagi para pengusaha agar pertumbuhan penjualan perusahaannya lebih baik (www.ekon.go.id).

(Oino & Ukaegbu, 2015) dalam (Andayani & Suardana, 2018) menyatakan kesempatan pertumbuhan perusahaan menyebabkan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar. Jika dana internal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari dana eksternal, termasuk hutang. Perusahaan yang pertumbuhannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Adanya pertumbuhan penjualan dapat memberikan sinyal yang baik, karena manajemen dinilai memiliki prospek yang bagus dan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019), (Ahmad *et al.*, 2017), (Rohmiyati; Wijayanti, Anita; Nurlaela, 2017), (Kaliman & Wibowo, 2017) dan (Ria & Lestari, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadani *et al.*, 2019), (Setiyanti *et al.*, 2019), (Halim & Widanaputra, 2018) serta (Putri & Dillak, 2018) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Gunadhi & Putra, 2019), (Setiyanti *et al.*, 2019), (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019), (Halim & Widanaputra, 2018), (Putri & Dillak, 2018), (Dewiningrat & Mustanda, 2018) serta (Ria & Lestari, 2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh

terhadap struktur modal. Sementara itu penelitian (Rahmadani et al., 2019), (Andayani & Suardana, 2018), (Rohmiyati; Wijayanti, Anita; Nurlaela, 2017) serta (Kaliman & Wibowo, 2017) diperoleh hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Halim & Widanaputra, 2018) dan (Ria & Lestari, 2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Septiani & Suaryana, 2018), juga penelitian (Kaliman & Wibowo, 2017) yang menyatakan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Di Indonesia, sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang relatif lambat pertumbuhannya. Padahal sebenarnya potensi pasar sektor properti cukup besar, karena didukung beberapa faktor. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan penduduk Indonesia yang cukup signifikan. Berdasarkan data dari www.bappenas.go.id, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) memproyeksikan jumlah penduduk Indonesia pada tahun 2018 mencapai 265 juta jiwa. Berdasarkan survei penduduk antar sensus (Supas) jumlah penduduk Indonesia pada 2019 diproyeksikan mencapai 268 juta jiwa. Dampak langsung atas pertumbuhan penduduk tersebut adalah turut meningkatnya permintaan akan hunian. Dengan demikian, angka kebutuhan rumah pun akan terus meningkat setiap tahunnya.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), perekonomian Indonesia triwulan III tahun 2019 tumbuh 5,02% (*year on year/yoy*). Sedangkan di tahun 2018 tumbuh 5,17% lebih tinggi dibanding capaian tahun 2017 sebesar 5,07% (www.bps.go.id). Namun hal ini berbanding terbalik dengan laju pertumbuhan penjualan *property* dan *real estate*. Mengutip data *Real Estate Indonesia* (REI), bisnis properti mengalami kemunduran sejak 2014 sampai 2017 dengan penurunan penjualan hingga mencapai 30%.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di tahun 2019 melaju paling kencang sebesar 15,12% (*year to date/ytd*). Namun pada tahun lalu, pertumbuhannya hanya mencapai 3,5% sedangkan kontribusi terhadap Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) hingga kini masih di bawah 3% (m.bisnis.com).

Menurut hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia (BI) pada triwulan III tahun 2019, penjualan properti residensial tumbuh 16,18% (*quartal to quartal / qdq*) lebih tinggi dari kontraksi -14,14% (*qdq*) pada tahun sebelumnya. Meningkatnya penjualan pada triwulan III-2019 disebabkan oleh kenaikan penjualan pada rumah tipe kecil (23,01%, *qdq*) dan rumah tipe besar (34,89%, *qdq*), sedangkan penjualan rumah tipe menengah masih kontraksi -1,38% (*qdq*). Secara

tahunan penjualan properti residensial juga tumbuh 13,95% *year on year* (yoy) lebih tinggi dari kontraksi -15,79% (yoy) pada triwulan sebelumnya (www.bi.go.id).

Ini berarti menandakan bahwa adanya pertumbuhan penjualan pada sektor properti dan *real estate*. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator maju atau tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang memiliki laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan data yang telah dipaparkan di atas dan adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian lebih dalam mengenai data tersebut dengan melihat sejauh mana pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.

LITERATUR REVIEW

Pecking Order Theory

Menurut Setiyanti *et al.* (2019) *Pecking order theory* dikemukakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984, teori ini secara ringkas menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal (laba ditahan dan depresiasi) terlebih dahulu daripada sumber eksternal (hutang dan saham) untuk struktur modalnya. Pendanaan bersumber dari utang digunakan apabila dana internal tidak mencukupi dan memadai.

Trade Off Theory

Menurut Setiyanti *et al.* (2019) teori pertukaran (*trade Off Theory*) menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Rahmadani *et al.* 2019).

Menurut (Riyanto, 2001), Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan

total aktiva. Rahmadani *et al.* (2019), menjelaskan jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih mudah dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Menurut (Kesuma, 2009) pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan periode selanjutnya.

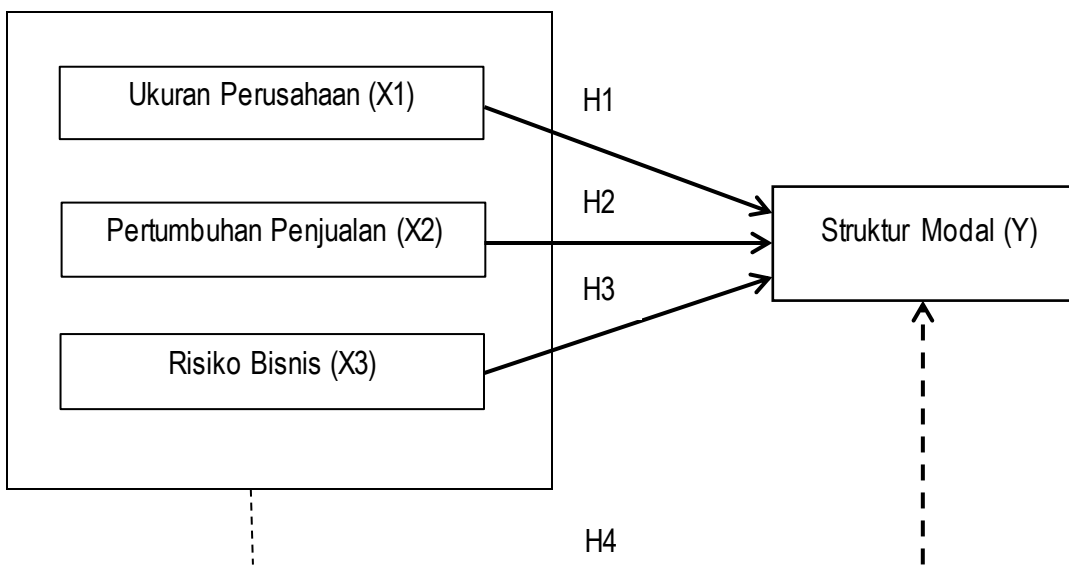
Risiko Bisnis

Silalahi (1997) mengartikan risiko sebagai kesempatan timbulnya kerugian, suatu ketidakpastian, penyimpangan aktual dari yang diharapkan dan probabilitas timbulnya kerugian. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam suatu perusahaan, risiko bisnis meningkat jika menggunakan utang yang tinggi. (Brigham & Houston, 2006) dalam Septiani & Suaryana (2018), menyatakan perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi, akan meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001) dalam (Septiani & Suaryana, 2018). Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996). Struktur modal dipengaruhi berbagai faktor eksternal perusahaan dan di dalam perusahaan. Faktor Eksternal perusahaan meliputi kondisi pasar modal, tingkat bunga, dan stabilitas politik sedangkan faktor internal perusahaan seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan dan stabilitas dividen (Halim & Widanaputra, 2018).

Kerangka Pemikiran

**Pengembangan Hipotesis**

Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemungkinan akan semakin lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dan menggunakan pendanaan jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan menerbitkan saham (Kaliman dan Wibowo, 2017). Menurut (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019), (Halim & Widanaputra, 2018), (Rohmiyati; Wijayanti, Anita; Nurlaela, 2017), (Kaliman & Wibowo, 2017) dan (Ria & Lestari, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yang dikembangkan adalah :

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Menurut (Brigham & Houston, 2011) dalam (Gunadhi & Putra, 2019), kestabilan penjualan perusahaan dapat berdampak pada jumlah pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin baik tingkat penjualan perusahaan maka jumlah pinjaman yang didapat akan lebih besar juga. Struktur modal perusahaan akan berubah tergantung dari tingkat penjualan perusahaan. Berdasarkan penelitian (Gunadhi & Putra, 2019), (Setiyanti *et al.*, 2019), (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019), (Halim & Widanaputra, 2018), (Putri & Dillak, 2018), (Dewiningrat & Mustanda, 2018) serta (Ria & Lestari, 2015)

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 yang dikembangkan adalah :

H2 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Penggunaan utang sebagai modal untuk meningkatkan aset atau menjalankan operasi perusahaan tidak sembarangan diambil dengan memperhatikan risiko bisnis yang ditanggung perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu-ragu untuk memberikan kredit, karena besar kemungkinan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang dan mengalami kebangkrutan. (Brigham & Houston, 2011) dalam (Halim & Widanaputra, 2018) menyatakan bahwa pengukuran risiko bisnis dapat digambarkan melalui total laba bersih sebelum pajak dibandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut (Halim & Widanaputra, 2018) dan (Ria & Lestari, 2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 yang dikembangkan adalah :

H3 : Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan penelitian (Pradana et al., 2013) dan (Naur & Nafi', 2017) menyatakan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 yang dikembangkan adalah :

H4 : Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

METHODS

Metode dan Pendekatan Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yaitu penelitian yang analisisnya ditekankan pada data angka yang diperoleh dengan metode statistik serta dilakukan dalam rangka pengujian hipotesis sehingga diperoleh signifikansi hubungan variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018, yang berjumlah 64 perusahaan. Pemilihan populasi pada penelitian ini berdasarkan alasan yang diungkapkan dalam latar belakang masalah. Penelitian tidak dapat menggunakan seluruh populasi karena terdapat perusahaan yang tidak konsisten datanya, sehingga digunakan sampel data.

(Sugiyono, 2019) menyatakan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Berikut ini kriteria perusahaan *property and real estate* periode 2014-2018 yang digunakan sebagai sampel penelitian :

1. Perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama tahun 2014-2018;
2. Bukan Perusahaan *property dan real estate* yang baru melakukan IPO tahun 2014-2018;
3. Perusahaan *property dan real estate* yang menyajikan secara lengkap dan berturut-turut menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2014-2018;
4. Perusahaan *property dan real estate* yang tidak mengungkapkan laba negatif atau mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama tahun 2014-2018.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel diatas, berikut nama-nama perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018 yang terpilih dan memenuhi kriteria-kriteria tersebut untuk dijadikan sampel penelitian :

Daftar Tabel Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2.	ASRI	Bekasi Asri Pemula Tbk
3.	BAPA	Bumi Citra Permai Tbk
4.	BKSL	Sentul City Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	DART	Duta Anggada Realty Tbk
7.	DILD	Intiland Development Tbk
8.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
9.	EMDE	Megapolitan Development Tbk
10.	GAMA	Gading Development Tbk
11.	JPRT	Jaya Real Property Tbk
12.	MDLN	Moderland Relaty Ltd Tbk

13.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
14.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
15.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
16.	PUDP	Pudjadi Prastige Tbk
17.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
18.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
19.	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
20.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
21.	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Metode Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Data tersebut diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Operasional Variabel

Variabel Eksogen

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan (Septiani & Suaryana, 2018). Menurut Wulandari & Artini (2019), Pertumbuhan Penjualan (*Growth of Sales*) merupakan selisih antara jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya. Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Kaliman & Wibowo, 2017).

Variabel Endogen

Menurut (Home & Wachowicz, 2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi.

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, metode analisis data menggunakan alat uji statistik yaitu *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) untuk menghasilkan nilai uji statistik deskriptif, nilai uji asumsi klasik, nilai uji analisis regresi linier berganda, nilai uji koefisien determinasi, dan nilai uji hipotesis.

RESULT AND DISCUSSION

Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UKURAN PERUSAHAAN	52	26.72	31.02	29.4123	1.16706
PERTUMBUHAN PENJUALAN	52	-.65	.81	.0269	.26553
RISIKO BISNIS	52	.00	.20	.0715	.05286
STRUKTUR MODAL	52	.15	1.58	.8506	.39863
Valid N (listwise)	52				

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan penjabaran tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah N pada perusahaan *Property and Real Estate* sebesar 52, nilai terendah ukuran perusahaan sebesar 26,72, pertumbuhan penjualan sebesar -0,65, risiko bisnis sebesar 0,00, dan struktur modal sebesar 0,15. Sementara pada nilai tertinggi ukuran perusahaan sebesar 31,02, pertumbuhan penjualan sebesar 0,81, risiko bisnis sebesar 0,20, dan struktur modal sebesar 1,58.

Pada nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,4123, pertumbuhan penjualan sebesar 0,0269, risiko bisnis sebesar 0,0715, dan struktur modal sebesar 0,8506, serta nilai standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 1,16706, pertumbuhan penjualan sebesar 0,26553, risiko bisnis sebesar 0,05286, dan struktur modal sebesar 0,39863.

Uji Normalitas

Tabel Uji *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18802716
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.077
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

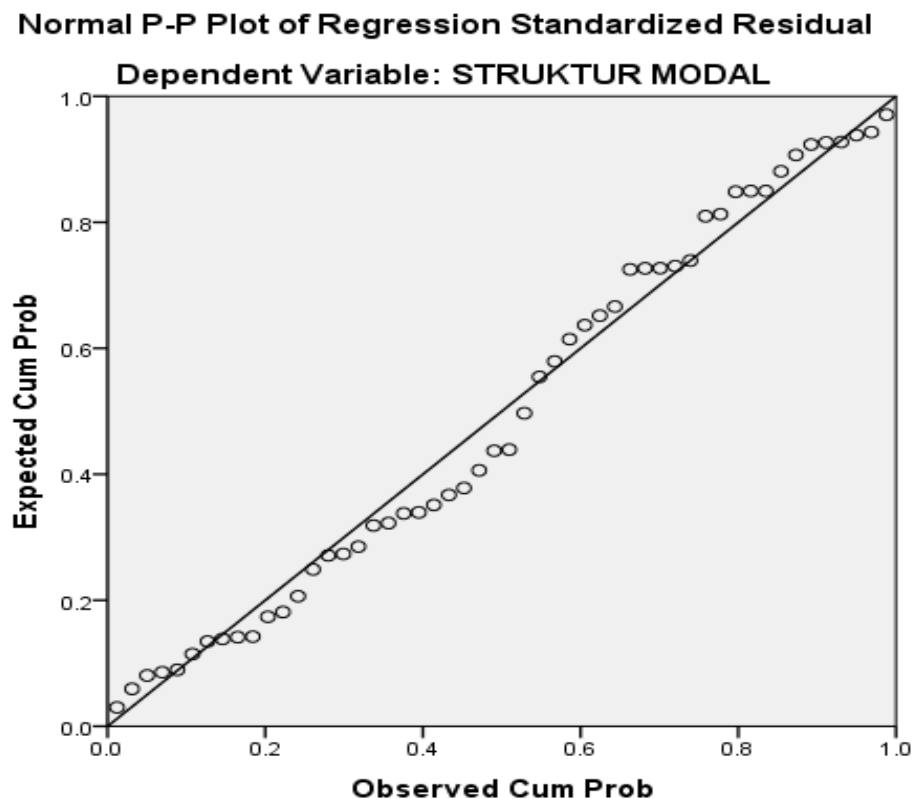
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan tabel diatas untuk menguji normalitas data setelah dilakukan *outlier* menunjukkan hasil pengolahan data yang diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka sesuai dengan pengambilan keputusan pada uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* diatas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas pada model regresi sudah terpenuhi.

Gambar
Probability Plot



Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa data menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka sesuai dengan pengambilan keputusan dalam analisis grafik normal *Probability Plot*, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

Uji Multikolonieritas

Menurut (Ghozali, 2016) multikolinearitas adalah kondisi terdapatnya hubungan linier atau korelasi yang tinggi antara masing-masing variabel bebas dalam model regresi linier berganda.

Multikolinieritas biasanya terjadi ketika sebagian besar variabel yang digunakan saling terkait dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya multikolinieritas dapat diketahui dengan kriteria berikut ini:

Jika $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas

Jika $VIF \geq 10$, maka terjadi multikolinieritas

Jika $tolerance \geq 0.10$, maka tidak terjadi multikolinieritas

Jika $tolerance \leq 0.10$, maka terjadi multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini terlihat pada table berikut :

Tabel Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

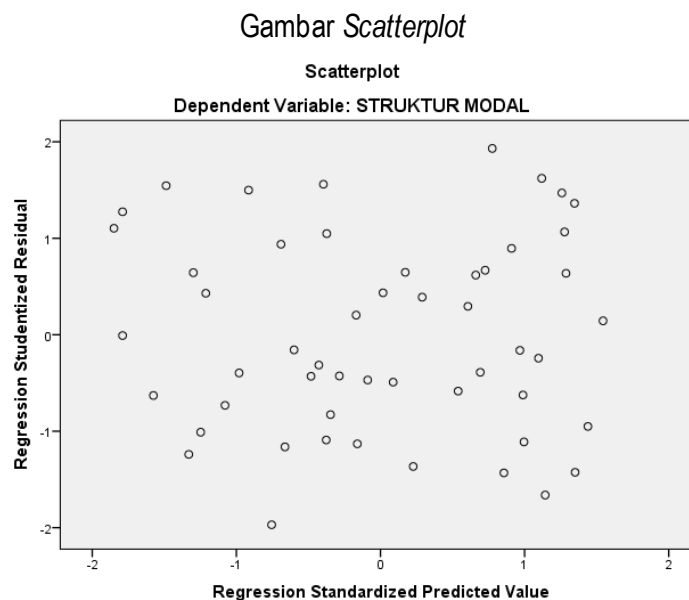
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-6.410	.691		-9.271	.000		
UKURAN PERUSAHAAN	.255	.023	.746	10.874	.000	.986	1.015
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.532	.117	.354	4.564	.000	.769	1.300
RISIKO BISNIS	-3.438	.582	-.456	-5.909	.000	.779	1.284

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah 1,015 kurang dari 10,00 ($1,015 < 10,00$), sementara nilai *Tolerance* untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah 0,986 lebih besar dari nilai 0,10 ($0,986 > 0,10$), nilai VIF untuk variabel Pertumbuhan Penjualan adalah 1,300 kurang dari 10,00 ($1,300 < 10,00$), sementara nilai *Tolerance* untuk variabel Pertumbuhan Penjualan adalah 0,769 lebih besar dari nilai 0,10 ($0,769 > 0,10$) dan Risiko Bisnis memiliki nilai VIF sebesar 1,284 kurang dari 10,00 ($1,284 < 10,00$), sementara nilai *Tolerance* untuk variabel Risiko Bisnis adalah 0,779 lebih besar dari nilai 0,10 ($0,779 > 0,10$). Maka mengacu pada pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Sehingga sesuai pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa regresi yang dihasilkan tidak terjadi heteroskedastisitas melainkan homoskedastisitas.

Dari hasil *scatterplot* diatas diperlukan uji statistik yang lain untuk memperkuat jawaban bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan Uji Park yang dimana harus membandingkan antara nilai signifikansi dengan t tabel. Uji Park dilakukan dengan cara meregresikan nilai logaritma natural dari residual kuadrat ($\ln e_i^2$) sebagai variabel dependen dengan variabel independennya (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian uji park yaitu :

- 1) Jika nilai Signifikansi $> 0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas
- 2) Jika nilai Signifikansi $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil Uji Park dalam penelitian ini:

Tabel Uji Park

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.265	6.457		-.970	.337
	UKURAN PERUSAHAAN	.095	.219	.060	.435	.665
	PERTUMBUHAN PENJUALAN	-.303	1.088	-.044	-.278	.782
	RISIKO BISNIS	-9.970	5.433	-.285	-1.835	.073

a. Dependent Variable: LNU2I

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 atau Sig. > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas pada penelitian ini, melainkan homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.882 ^a	.778	.764	.19381	1.414

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Dari table diatas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* dari model regresi adalah 1,414 dengan jumlah variabel bebas (K) = 3 dan jumlah sampel (N) = 52, maka berdasarkan tabel *Durbin-Watson* diperoleh $dL = 1,4339$ dan $dU = 1,6769$. Maka nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,414 lebih besar dari 0 dan lebih kecil dari dL yakni sebesar 1,4339 atau sesuai dengan pengambilan keputusan uji autokorelasi yaitu nilai $0 < d(1,414) < dL(1,4339)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi positif pada data ini.

Dari hasil *Durbin-Watson* diatas diperlukan uji statistik yang lain untuk membuktikan tidak terjadinya autokorelasi, yaitu dengan menggunakan uji *Run Test*. Uji *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (Ghozali, 2018). Berikut dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test*, yaitu:

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat autokorelasi

Berikut adalah hasil Uji *Run Test* dalam penelitian ini:

Tabel Uji *Run Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.03014
Cases < Test Value	26
Cases >= Test Value	26
Total Cases	52
Number of Runs	21
Z	-1.681
Asymp. Sig. (2-tailed)	.093

a. Median

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,093 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Dengan demikian, masalah autokorelasi yang tidak terselesaikan dengan *Durbin-Watson* dapat teratasi melalui uji *run test*.

Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.882 ^a	.778	.764	.19381

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 22

Nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 0,764 atau 76,4% hal ini berarti bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Risiko Bisnis (X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel Struktur Modal (Y) sebesar 76,4% dan sisanya sebesar 23,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini. Maka sesuai pengambilan keputusan koefisien determinasi penelitian ini memiliki pengaruh yang tinggi dan cukup kuat.

Tabel Uji Parsial (t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.410	.691		-9.271	.000
UKURAN PERUSAHAAN	.255	.023	.746	10.874	.000
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.532	.117	.354	4.564	.000
RISIKO BISNIS	-3.438	.582	-.456	-5.909	.000

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Hasil dari uji parsial sebagai berikut :

Berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) :

Pada tabel diatas memperlihatkan bahwa hasil pengujian secara parsial antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Hipotesis 1 / H1). Dari tabel tersebut diketahui nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai Sig. 0,000 < probabilitas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, artinya variabel Ukuran Perusahaan (X1) berpengaruh signifikan terhadap variabel Struktur Modal (Y). Begitu pula sama halnya pada hasil pengujian secara parsial antara variabel Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Hipotesis 2 / H2) dan hasil pengujian secara parsial antara variabel Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal (Hipotesis 3 / H3), dimana kedua hasil pengujian hipotesis tersebut diketahui nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 dan H3 diterima, artinya variabel Ukuran Perusahaan (X2) dan Risiko Bisnis (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Struktur Modal (Y).

Tabel Uji Simultan (F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.301	3	2.100	55.916	.000 ^b
	Residual	1.803	48	.038		
	Total	8.104	51			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 22

Hasil dari uji F sebagai berikut :

Berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) :

Pada tabel diatas menunjukkan hasil pengujian secara simultan antara variabel Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Risiko Bisnis (X3) terhadap Struktur Modal (Y). Dari tabel tersebut diketahui nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai Sig. 0,000 < probabilitas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, artinya variabel Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Risiko Bisnis (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Struktur Modal (Y).

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pemaparan hasil uji sebelumnya, dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula dana eksternal khususnya utang yang digunakan perusahaan, sehingga akan meningkatkan struktur modal. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal dapat dijelaskan bahwa dengan semakin meningkatnya ukuran perusahaan maka akan meningkatkan jumlah aset perusahaan.

Dengan demikian perusahaan besar akan mempunyai kesempatan yang luas dan mudah dalam memperoleh pinjaman, karena pihak kreditur lebih percaya untuk meminjamkan modal kepada perusahaan yang besar. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Karena semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin baik struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019) dan (Septiani & Suaryana, 2018) yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pembahasan hasil uji data sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan *Sales Growth* mampu mempengaruhi secara positif pada struktur modal, artinya dengan adanya peningkatan pada pertumbuhan penjualan maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dari perusahaan. Sesuai dengan *Trade-off theory* menjelaskan bahwa pertimbangan perusahaan dalam memilih untuk menggunakan dana eksternal dengan harapan bahwa manfaat yang didapatkan lebih besar dari utang yang diambil. Penggunaan dana eksternal berupa hutang adalah untuk membiayai operasional perusahaan.

Peningkatan pada penjualan akan meningkatkan pula volume produksi. Hutang tersebut digunakan untuk membiayai peningkatan tersebut. Dapat dikatakan juga bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif tinggi dapat memiliki aliran kas yang relatif cepat, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan yang penjualannya rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ni Putu Intan Wulandari & Artini, 2019), (Halim & Widanaputra, 2018) serta (Gunadhi & Putra, 2019) yang juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis mampu mempengaruhi secara negatif pada struktur modal, hal ini dapat dikatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan mempengaruhi kreditur atau perusahaan dalam menghadapi risikonya, sesuai dalam *trade off theory* yaitu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang.

Sebagai implikasinya, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan utang lebih rendah dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang-hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Halim & Widanaputra, 2018) dan (Primantara & Dewi, 2016) yang juga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hal ini sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa ukuran perusahaan berkaitan dengan peluang perusahaan dalam memperoleh pendanaan jangka panjang dari luar perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki peluang yang besar dalam memperoleh pinjaman dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil, karena memiliki aset yang besar untuk dijaminkan.

Pada variabel pertumbuhan penjualan, ketika semakin besar pertumbuhan penjualan maka memungkinkan perusahaan untuk tumbuh semakin besar, oleh sebab itu dana eksternal diperlukan. Penggunaan modal asing atau dana eksternal berupa hutang untuk membiayai operasional perusahaan, guna memaksimalkan penjualan perusahaan.

Hutang yang diperoleh dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, hal tersebut dilakukan guna meningkatkan volume produksi demi memaksimalkan penjualan perusahaan. Namun perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang lebih rendah dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang-hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Melyani et al., 2019) dan

(Rahmadani et al., 2019) hasil Uji F untuk ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

CONCLUSIONS

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula dana eksternal khususnya utang yang digunakan perusahaan, sehingga akan meningkatkan struktur modal. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan pada Pertumbuhan Penjualan maka akan berdampak pada meningkatnya Struktur Modal. Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin rendah Risiko Bisnis maka semakin tinggi Struktur Modal. Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

REFERENCES

- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). Analysis of Effect of Profitability, Assets Structure, Size of Companies, and Liquidity To Capital Structures in Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 8(2), 339. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.008.2.09>
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 370–398.
- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*.
- 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), 246016. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p02>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 641–668.
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. P. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal*. 23(1), 2391–2413.
- Horne, V., & Wachowicz. (2007). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Robert*. 19(3), 185–190.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45.
- Melyani, I. G. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2), 15–24.
- Naur, B. M., & Nafi, M. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1). <https://doi.org/10.26905/ap.v3i1.1327>
- Ni Putu Intan Wulandari, & Artini, L. G. S. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. 8(6), 3560–3589.
- Oino, I., & Ukaegbu, B. (2015). The impact of profitability on capital structure and speed of adjustment: An empirical examination of selected firms in Nigerian Stock Exchange. *Research in International Business and Finance*, 35, 111–121.
- Pradana, H. R., Fachrurrozie, & Kiswanto. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 423–429. <https://doi.org/10.15294/aa.v2i4.4168>
- Primantara, A., & Dewi, M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 252963.

- Putri, I. A., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Journal Accounting And Finance*, 2(2), 41–50.
- Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Struktur Modal. *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82–103.
- Ria, Y., & Lestari, P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 1238–1251.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*.
- Rohmiyati; Wijayanti, Anita; Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Firm Size dan Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kimia dan Farmasi. *Jurnal Ekonomi Paradigma*, 19(02), 113–122.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 1682–1710.
- Setiyanti, S. W., SR, D. P., & Pari, R. K. U. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016. *Jurnal STIE SEMARANG*, 11(2), 15–30.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. CV Alfabeta.
- <https://www.bappenas.go.id>
- <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/propertikomersial/Pages/PPKomTw4019.aspx>
- <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/harga-properti-primer/Pages/SHPR-Tw.IV-2019.aspx>
- <https://www.bps.go.id>
- <https://www.ekon.go.id>
- <https://market.bisnis.com/read/20191029/189/1164253/indeks-sektor-properti-dan-infrastruktur-melaju-simak-rekomendasi-mnc-sekuritas>