

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CAPITAL STRUCTURE DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Bahtiar Effendi¹

Fakultas Bisnis dan Humaniora, Universitas Satu
bahtiar.effendi90@gmail.com

Diterima 29 November 2023

Disetujui 15 Mei 2024

Abstract - Most businesses are founded to achieve maximum profit. Almost all companies compete for maximum profits. Profit is the most important measurement tool for a company's success. A company's profitability is the outcome of a series of financial strategies and operational choices implemented by the organization. This study seeks to ascertain whether corporate social responsibility (CSR), sales growth, and firm size influence the firm's capital structure, with the firm's profitability as an intervening variable. This research focuses on manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during the period 2019-2022. This research is quantitative in nature. It includes manufacturing firms and employs purposive sampling as the sampling method. The data analysis involves path analysis, hypothesis testing, and coefficient of determination (R²) analysis using SPSS version 26.00 software. The findings indicate that corporate social responsibility (CSR) and sales growth do not influence capital structure, while company size significantly affects capital structure. Profitability, serving as an intervening variable, influences corporate social responsibility, sales growth, and company size, all of which significantly impact the company's capital structure.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Sales Growth; Company Size; Capital Structure; Profitability.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi dan kemajuan teknologi berdampak pada Tingkat persaingan bisnis perusahaan yang mengalami peningkatan secara signifikan (Kotler, 2019). Dengan tingginya persaingan tersebut, suatu entitas bisnis diharapkan menjadi yang terbaik dibandingkan dengan bisnis kompetitornya. Suatu entitas bisnis akan berkompetisi dalam merancang strategi bisnis untuk lebih unggul. Adapun Upaya strategi bisnis tersebut diimplementasikan melalui keputusan dalam menentukan struktur permodalan.

Seorang manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan keputusan khususnya dalam struktur modal (Kotler, 2019). Upaya entitas bisnis dalam menggabungkan potensi ekuitas dan liabilitas perusahaan melalui skema pembiayaan untuk memperkuat *capital structure* (Susantika & Mahfud, 2019). *Capital structure* adalah ukuran yang mencerminkan tingkat liabilitas dan ekuitas untuk mendapatkan permodalan entitas dan menjadikan suatu ukuran entitas dalam membayar semua *liabilitas* dalam periode berjalan (Mahendra, 2015).

Kecermatan dan pertimbangan matang penting untuk diperhatikan oleh seorang koodinator *finance* untuk menentukan skema permodalan yang akan diambil oleh entitas

bisnis tersebut yakni melalui skema dalam mengatur *capital structure*nya. *Capital structure* suatu entitas perlu dicermati terkait dengan pemenuhan komponen yang dibutuhkan dalam mempengaruhi *structure modal*. Terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam memutuskan skema perusahaan terkait *capital structure* suatu entitas seperti tingkat likuiditas, resiko yang melekat dalam bisnis, tingkat keuntungan, perkembangan entitas dan penjualan.

Fenomena yang mendasari penelitian ini dimulai dari penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap sangat penting bagi jalannya suatu usaha, penerapan ini memberikan dampak yang baik bagi masyarakat bahkan bagi perusahaan. Sebagai contoh kurangnya penerapan CSR dalam suatu perusahaan misalnya afiliasi entitas dari PT Gold Coin. Dalam kegiatan produksinya, perusahaan ini akan memproduksi kotoran yang akan mencemari udara dan air di sekitar lokasi entitas tersebut berada apabila tidak dilakukan Upaya CSR yang tepat. Hal tersebut sering dianggap sepele dikarenakan bukan merupakan kerugian harta bagi masyarakat, tetapi dalam jangka periode mendatang secara kontinue kegiatan CRS tidak diimplementasikan dengan baik maka akan muncul berbagai permasalahan pencemaran misalnya polusi udara dan air yang mengancam kesehatan Masyarakat.

Sales growth berimplikasi terhadap tingkat kemampuan entitas dalam menentukan pergeseran nilai penjualan menyeluruh (Nurhayati, 2019). Selanjutnya, Koordinator *finance* selayaknya juga memperhatikan *size* entitas dalam merumuskan skema yang akan diterapkan dalam menyetujui skema apa saja yang akan digunakan dalam *capital structure* entitas perusahaan dan menjadi *power* entitas untuk menjamin *going concern*nya (Dewi & Abundanti, 2019). Ukuran entitas berimplikasi terhadap pemenuhan berbagai kebutuhan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga *liabilitas* untuk memperkuat *capital structure* merupakan alternatif yang banyak diminati. Semakin kompleks dan luasnya kegiatan operasional perusahaan berdampak terhadap *power* dalam memecahkan *financial distress* suatu entitas karena didukung oleh skema permodalan yang baik. Ukuran entitas pun berbanding lurus terhadap pemenuhan kewajiban kepada para kreditor dan investor.

Penelitian mengenai *capital structure* sudah banyak dilakukan seperti: mam et al. (2016) dengan hasil penelitian ukuran perusahaan mempengaruhi secara positif *capital structure* dengan signifikan, Sari et al. (2019) mendapatkan temuan bahwa *capital structure* tidak dapat dianalisis secara signifikan dengan ukuran perusahaan, Marlina et al. (2020) menemukan hasil peningkatan *sales* entitas berdampak signifikan mempengaruhi *capital structure* dan masih banyak penelitian lain yang meneliti perihal faktor yang mempengaruhi terhadap *capital structure* yang mendapatkan hasil yang berbeda-beda satu dengan lainnya.

Riset ini memiliki keterbaruan dalam penentuan variabel profitabilitas sebagai *intervening* dalam menganalisis pengaruh *capital structure* dan menjadikan hal ini sebagai keaslian riset ini dibandingkan dengan riset yang sudah ada. Selanjutnya, dengan adanya banyak hasil perbedaan riset lampau yang telah dilakukan membuat peneliti tertarik untuk mengangkat tema yang serupa dengan modifikasi variabel CSR, *sales growth*, besarnya entitas, dan peningkatan *sales* dengan periode riset yang terbaru untuk menjamin lebih tepat dalam memprediksi hubungan *capital structure* suatu entitas.

1.2 Rumusan Masalah

Dari dasar riset yang telah disampaikan di atas, peneliti menyusun perumusan masalah riset berikut ini:

1. Dapatkah CSR memberikan dampak signifikan *capital structure* suatu entitas?;
2. Dapatkah pertumbuhan memberikan dampak signifikan terhadap *capital structure* suatu entitas?;

3. Dapatkah ukuran perusahaan memberikan dampak signifikan terhadap *capital structure* suatu entitas?;
4. Dapatkah pertumbuhan penjualan memberikan dampak signifikan terhadap *capital structure* melalui variabel *intervening* profitabilitas?;
5. Dapatkah ukuran perusahaan memberikan dampak signifikan terhadap *capital structure* melalui variabel *intervening* profitabilitas?.

1.3 Telaah Literatur dan Hipotesis

1.3.1 Teori Pertukaran

Teori pertukaran merupakan teori *capital structure* dengan memperhatikan pertukaran suatu entitas dengan melihat benefit pajak dari skema *liabilitas* yang dihasilkan dengan berbanding lurus terhadap tingkat kerugian yang akan ditanggung oleh suatu entitas. Suatu entitas melalui kesempatan yang didapat berusaha untuk tidak menjual aset yang dimilikinya melainkan mencari modal baru yang diperlukan, dimana di dalamnya termasuk pemanfaatan kewajiban yang melebihi tujuan utama entitas dalam menyusun skema *capital structure*.

Capital structure dalam entitas bukan merupakan suatu hal yang sederhana keberadaannya, justru memberikan implikasi yang sangat kuat dalam memproyeksikan pada waktu mendatang atau dikenal dengan pendekatan *forecasting*. Suatu entitas yang memiliki kekuatan untuk bersaing dengan para kompetitor biasanya ditunjang dengan kuatnya skema *capital structure* untuk periode mendatang. Konsep penggabungan *liabilitas* dan *ekuitas* entitas merupakan komponen yang dibutuhkan dalam perencanaan dalam mengatasi *financial distress* yang dihadapi oleh suatu entitas (Sianipar, 2011). Hal ini menjadikan urgensi *capital structure* suatu entitas perlu direncanakan, dipertimbangkan dan disiasati penerapannya dalam menjamin suatu entitas dapat bertahan ditengah tingginya persaingan saat ini. *Capital structure* berfungsi dalam optimalisasi permodalan suatu entitas melalui besarnya *liabilitas* perusahaan termasuk permodalan asing dengan diperbandingkan dengan *ekuitas* yang dimiliki suatu entitas (Armelia, 2016).

Konsep CSR meliputi definisi secara sempit dan luas. Definisi CRS secara sempit merujuk pada kolaborasi yang dilakukan oleh para pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik berhubungan secara kuat maupun terbatas dalam menentukan strategi dan juga kebijakan yang akan diambil oleh suatu entitas untuk menunjukkan eksistensi dan keberlanjutan entitas tersebut. Selanjutnya CSR ditinjau dari manfaat keberlangsungan kegiatan bisnis yang seimbang dinilai dari pertanggungjawaban terhadap dimensi masyarakat dan alam sekitar dibandingkan dengan keuntungan semata yang didapatkan oleh suatu entitas (Sekarwigati & Effendi, 2019). Perusahaan dapat mengelola struktur modal mereka dengan memperhitungkan faktor-faktor seperti tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, serta bagaimana intervensi dari tingkat profitabilitas dapat memengaruhi keputusan dalam hal struktur modal (Smith, 2023).

Pertumbuhan suatu entitas merupakan barometer mengenai berkembang atau tidak berkembangnya suatu entitas bisnis. Suatu entitas dianggap berkembang apabila mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi secara terus menerus dari kegiatan operasi entitas yang sedang dijalankan. Salah satu indikator penentu keberhasilan suatu entitas adalah dari tingkat permintaan dari hasil kegiatan bisnis yang dihasilkan oleh entitas. Jika permintaan terhadap hasil bisnis suatu entitas mengalami kenaikan akan berdampak terhadap peningkatan profit yang akan diterima oleh suatu entitas tersebut dalam menjamin pertumbuhan atau peningkatan entitas. Apabila profit meningkat maka keuntungan bersih yang didapatkan oleh entitaspun akan mengalami peningkatan (Engel, 2014).

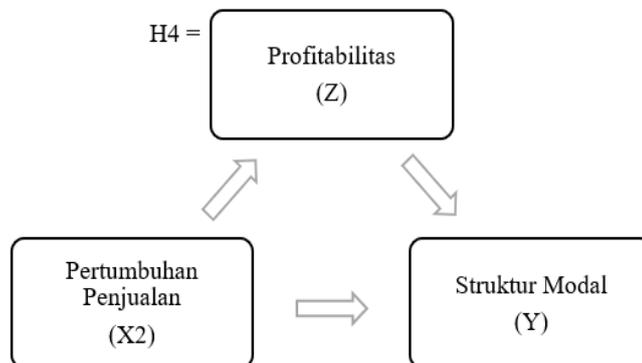
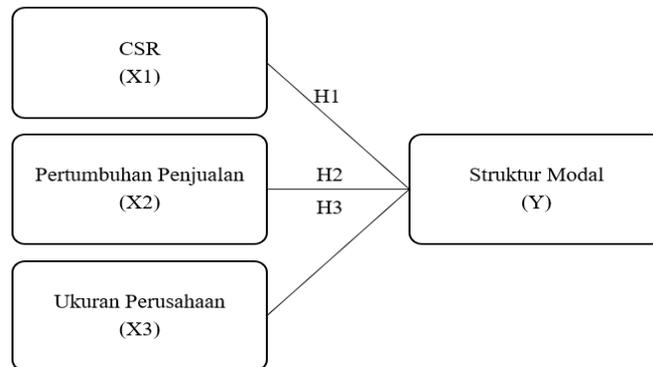
Ukuran entitas merupakan suatu landasan dalam menentukan tingkat ukuran dan mengindikasikan suatu entitas berhasil mendapatkan pertumbuhan profit atau tidak. Pengelompokan tersebut berdasarkan skala operasi umumnya dari tingkat luas atau terbatasnya kegiatan entitas bisnis untuk memetakan bisnis kecil, bisnis menengah atau bisnis dengan skala besar. Semakin luasnya kegiatan bisnis maka skema pendanaannya cenderung lebih stabil; dibandingkan dengan ukuran entitas yang kecil dan kekuatan suatu entitas tersebut dalam menghadapi kondisi kesulitan keuangan (Sirisan et al., 2013).

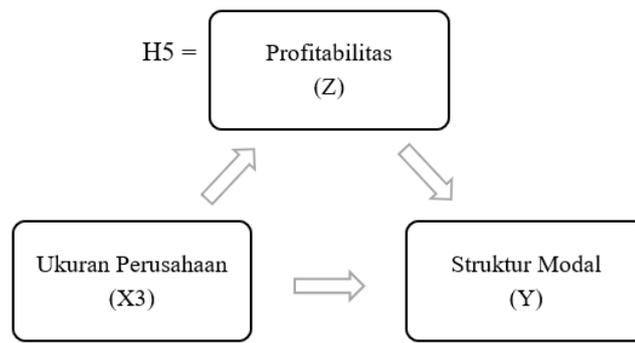
Tingkat pencapaian suatu keuntungan entitas dalam mendapatkan keuntungan dalam waktu tertentu yang berasal dari hasil pendapatan dari barang yang ditawarkan kepada konsumen, tingkat asset dan juga ekuitas tertentu dikatakan sebagai konsep dari profitabilitas (Effendi, 2020). Jadi, tingkat profit suatu entitas dapat diidentifikasi melalui berbagai instrumen seperti membandingkan keuntungan dengan asset, maupun memperbandingkannya dengan tingkat ekuitas yang dimiliki oleh suatu entitas (Winekasari, 2021).

Dari penjelasan literatur di atas, peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

- H₁:** *Capital structure* dipengaruhi oleh CSR;
- H₂:** *Capital structure* dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan;
- H₃:** *Capital structure* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan;
- H₄:** *Capital structure* dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan melalui variabel *intervening* profitabilitas;
- H₅:** *Capital structure* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan melalui variabel *intervening* profitabilitas.

1.3.2 Paradigma Penelitian





Gambar 1. Paradigma Penelitian

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan Kumpulan dari berbagai objek yang diteliti untuk selanjutnya diambil suatu kesimpulan. Riset ini menggunakan perusahaan manufaktur selama periode tahun 2019-2022 sebagai objek yang diteliti yakni sebanyak 177 perusahaan.

Adapun bagian dari populasi yang berisi bagian dari objek yang diteliti yang merepresentasikan dari keseluruhan objek penelitian disebut sebagai sampel. Metode *purposive sampling* digunakan dalam riset ini untuk mengukur kriteria sampel yang telah ditetapkan yakni sebagai berikut:

1. Entitas manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022;
2. Entitas manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah tahun 2019 – 2022;
3. Entitas manufaktur dengan data yang lengkap tahun 2019-2022;
4. Entitas manufaktur yang tidak mendapatkan laba negatif berturut-turut tahun 2019-2022.

2.2 Pengukuran Variabel

Riset ini menggunakan pengukuran variabel untuk variabel berikut: *corporate social responsibility* (X₁), pertumbuhan penjualan (X₂), ukuran perusahaan (X₃), *capital structure* (Y), dan profitabilitas (Z). Pengukuran variabel dalam riset ini sebagaimana tergambar dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengertian	Sumber	Pengukuran	Skala
<i>Corporate Social Responsibility</i> (X ₁)	Tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertanggungjawabkan kegiatan operasional terhadap kelestarian lingkungan, kesejahteraan sosial, dan pencapaian keuntungan maksimal agar keberlanjutan kegiatan perusahaan dapat terus terjaga	Sekarwigati & Effendi (2019)	$CSRDI_j = \frac{\sum X_j}{N_j}$	Rasio

Variabel	Pengertian	Sumber	Pengukuran	Skala
Pertumbuhan Penjualan (X ₂)	Representasi suatu entitas dalam menjamin kegiatan bisnis berjalan secara kondusif dengan mendapatkan peningkatan sektor ekonomi bisnis yang sedang dilaksanakan	Pangestuti (2020)	$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₃)	Cakupan entitas untuk menentukan tingkat luas dan sempitnya kegiatan operasional yang dijalankan melalui aspek besarnya keuntungan, harta dan total modal yang dimiliki	Meutia (2016)	Size = Ln Total Aktiva	Rasio
Capital Structure (Y)	Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan ekuitas melalui skema pendanaan dari sisi liabilitas.	Innafisah et.al (2019)	$\frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (Z)	Proksi yang digunakan dalam menilai kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan hasil penjualan entitas dalam waktu tertentu. Dalam aspek ini, tingkat kesehatan perusahaan dilihat dari tingkat profitabilitas yang dihasilkan.	Effendi (2020)	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aktiva} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Referensi, 2024

2.3 Analisis Lintasan

Analisis lintasan atau *path analysis* merupakan bentuk teknik analisis dengan fokus menyelesaikan suatu persamaan dan cenderung bersifat sebab – akibat serta berfungsi dalam mengkritisi dampak langsung maupun dampak tidak langsung atas penyebab variabel satu dengan lainnya yang saling memberikan respon. Adapun dasar statistik yang digunakan dalam analisis lintasan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Bentuk Lintasan (1) } \dots\dots Y = \rho_1 X_2 + \rho_2 X_3 + \epsilon_1$$

$$\text{Bentuk Lintasan (2) } \dots\dots Z = \rho_3 X_2 + \rho_4 X_3 + \rho_5 Y + \epsilon_2$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

X1 = Corporate Social Responsibility (CSR)

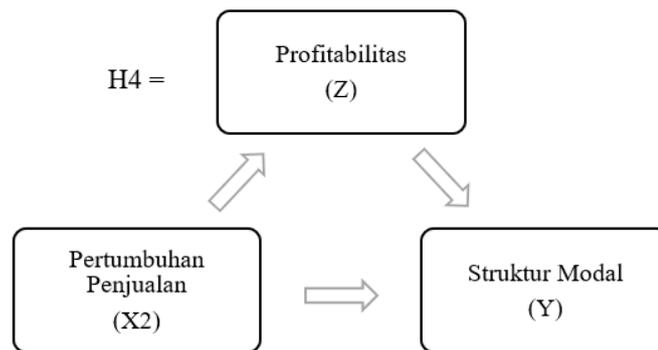
X2 = Pertumbuhan Penjualan

- X3 = Ukuran Perusahaan
- Y = Struktur Modal
- Z = Profitabilitas
- ρ_{1X2} = Koefisien jalur pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal
- ρ_{2X3} = Koefisien jalur ukuran perusahaan terhadap struktur modal
- ρ_{3X2} = Koefisien jalur pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas
- ρ_{4X3} = Koefisien jalur ukuran perusahaan terhadap profitabilitas
- ρ_{5Y} = Koefisien jalur profitabilitas terhadap struktur modal
- $\epsilon_1 \epsilon_2$ = Tingkat kesalahan/error.

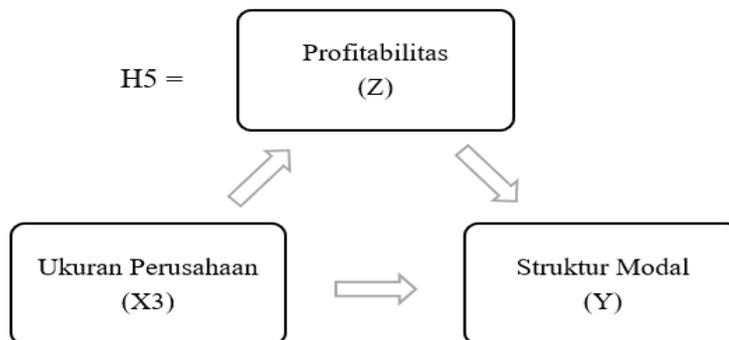
Melalui analisis lintasan yang dilakukan, kita dapat melihat korelasi antar variabel secara langsung maupun tidak langsung sebagai berikut:

- a) Hubungan *corporate social responsibility* dan *capital structure* secara langsung.
- b) Hubungan pertumbuhan penjualan dan *capital structure* secara langsung.
- c) Hubungan ukuran perusahaan dan *capital structure* secara langsung.
- d) Hubungan pertumbuhan penjualan dan *capital structure* melalui profitabilitas secara tidak langsung.
- e) Hubungan ukuran perusahaan dan *capital structure* melalui profitabilitas secara tidak langsung.

Berdasar pada penjelasan di atas, maka dapat dibuatkan permodelan dari paradigma dan dasar perhitungan yang terbentuk sebagai berikut:



Gambar 2. Paradigma Lintasan 1



Gambar 3. Paradigma Lintasan 2

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Objek Penelitian

Sampel penelitian yang digunakan mengacu pada persamaan slovin dari hasil identifikasi populasi sebanyak 177 entitas dalam kurun waktu 4 tahun dihasilkan nilai sebagai

berikut:

$$n = \frac{708}{1 + 708 (10\%)}$$

$$n = \frac{708}{8,08}$$

= 87,62 Disesuaikan menjadi 88 sampel

Berdasar pada perhitungan dengan menggunakan persamaan slovin yang telah dilakukan, diperoleh nilai sampel yang akan diteliti dan memenuhi kriteria sebanyak 88 entitas.

3.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode pengujian data untuk menginterpretasikan kondisi rata-rata, standar penyimpangan, varian, maksimum, minimum, range dan jumlah. Kegiatan analisis dalam statistik ini difokuskan kepada tiga variabel independen yang dikaji dalam riset ini meliputi CSR yang diprosikan pembagian jumlah item yang disampaikan oleh suatu entitas dengan total keseluruhan ideal yang wajib disampaikan oleh suatu entitas melalui laporan keuangan ataupun laporan tahunan. Perkembangan sales yang diprosikan melalui selisih antara total sales pada tahun sekarang dengan sales tahun sebelumnya. Ukuran entitas diprosikan melalui logaritma natural aset. *Capital structure* sebagai variabel dependen diprosikan melalui DER dan ROA sebagai proksi profitabilitas selaku variabel intervening.

Nilai hasil perhitungan statistik deskriptif sebagaimana disajikan dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Capital Structure	88	.09	3.41	.6945	.62672
CSR	88	.10	.50	.3077	.12148
Pertumbuhan Sales	88	.01	1.11	.1291	.16632
Ukuran Entitas	88	25.95	32.82	28.9203	1.71835
Profitabilitas	88	.01	.61	.1236	.11555
Valid N (listwise)	88				

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2024

Tabel 2 menjelaskan deskripsi dari objek penelitian yang dikaji dalam riset ini yakni:

1. Corporate Social Responsibility

Variabel bebas ke-1 dalam penelitian ini yaitu CSR. Berdasarkan tabel 2 di atas, variabel ini berisi angka terendah senilai 0,103 yang dimiliki oleh PT. Mark Dynamics Indonesia, Tbk pada tahun observasi 2020, sedangkan angka tertinggi senilai 0,50 yang dimiliki oleh PT. Chitose International, Tbk pada tahun observasi 2020. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3077 per tahun 2019 - 2022, hasil penyimpangan deviasi per tahun 2019-2022 senilai 0,12148.

2. Pertumbuhan Sales

Variabel bebas ke-2 dalam riset ini yakni Pertumbuhan Sales. Tabel 2 di atas menjelaskan variabel Pertumbuhan Sales memiliki angka terendah senilai 0,001 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk per tahun 2022, Namun angka tertinggi

senilai 1,11 dimiliki oleh PT. Mark Dynamics Indonesia, Tbk per tahun 2020. Pertumbuhan sales ini memiliki nilai *mean* senilai 0,1291 per 2019-2022, standar deviasi per 2019-2022 bernilai 0,16632.

3. Ukuran Perusahaan

Variabel bebas ke-3 dalam riset ini yaitu Ukuran Perusahaan. Berdasarkan tabel 2 di atas, variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 25,955 yang dimiliki oleh PT. Pyridam Farma, Tbk pada tahun observasi 2019, sedangkan nilai tertinggi sebesar 32,820 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk per tahun 2022. Ukuran Perusahaan ini bernilai *mean* 28,9203 per tahun 2019-2022, sstandar deviasi per 2019-2022 bernilai 1,71835.

2. *Capital Structure*

Variabel terikat dalam riset ini yaitu *capital structure*. Variabel ini memiliki nilai terendah senilai 0,088 yang dimiliki oleh PT. Emdeki Utama, Tbk per 2021, sedangkan angka tertinggi 3,413 diperoleh PT. Unilever Indonesia, Tbk per tahun 2020. Struktur modal mendapatkan nilai *mean* 0,6945 per 2019-2022, standar deviasi per 2019-2022 bernilai 0,62672.

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel intervening dalam riset ini. Berdasarkan tabel 2 di atas, variabel ini memiliki angka terendah 0,013 diperoleh dari PT. Chitose International, Tbk per 2019, sedangkan angka tertinggi senilai 0,606 diperoleh PT. Unilever Indonesia, Tbk per 2020. Variabel ini mendapatkan besaran rata-rata 0,1236 per 2019-2022, standar deviasi senilai 0,11555 per 2019-2022.

3.3 Hasil Analisis Data

3.3.1 Analisa Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil analisis regresi persamaan I

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-3.838	1.477		-2.599	.011
Corporate Responsibility					
Social	-.539	.848	-.082	-.636	.527
Pertumbuhan Penjualan	.630	.561	.136	1.124	.265
Ukuran Perusahaan	.112	.053	.267	2.108	.039

a. Variabel Terikat: *Capital Structure*

Sumber : Pengolahan Data, 2024

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai normal dan bebas dari pengujian asumsi klasik seperti multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil yang didapatkan bahwa paradigma penelitian yang dibangun dalam riset ini layak untuk dilanjutkan untuk proses analisis hipotesa yang telah dirumuskan.

Berdasarkan hasil di atas, besarnya t-hitung CSR (X1) senilai -0,636 dan signifikan 0,527 atau diatas 5%, sehingga dapat disimpulkan CSR tidak berdampak terhadap *capital structure*. Dalam variabel Pertumbuhan Sales (X2) besarnya t-hitung senilai 1,124 dan

signifikan 0,265 atau diatas 5%, sehingga dapat disimpulkan Pertumbuhan Penjualan berdampak terhadap *capital structure*. Dalam variabel ukuran entitas (X3) angka t-hitung senilai 2,108 dan signifikan senilai 0,039 atau dibawah 5%, sehingga dapat disimpulkan besarnya entitas berdampak signifikan terhadap *capital structure*.

Tabel 4. Hasil analisa regresi persamaan II

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.322	.223		-1.439	.155
Corporate Responsibility	-.001	.128	-.001	-.006	.996
Pertumbuhan Penjualan	.213	.085	.297	2.509	.015
Ukuran Perusahaan	.015	.008	.228	1.843	.070

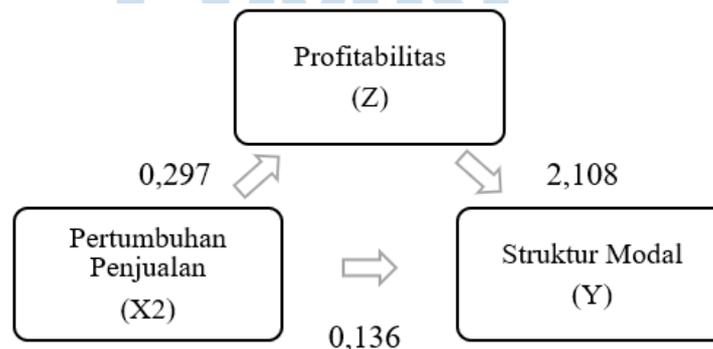
a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Pengolahan Data, 2024

Hasil perhitungan menggambarkan bahwa CSR (X1) senilai -0,006 dan signifikan 0,996 atau diatas 5%, maka CSR tidak berdampak terhadap profitabilitas. Dalam variabel Pertumbuhan Penjualan (X2) senilai 2,509 dan signifikan 0,015 atau dibawah 5%, maka Pertumbuhan Penjualan berdampak signifikan kepada profitabilitas. Ukuran entitas (X3) bernilai 1,843 dan signifikan 0,070 atau diatas 5%, maka dapat dikatakan bahwa ukuran entitas tidak berdampak kepada profitabilitas.

4.3.2 Analisa Lintasan

Lintasan Analisa bermanfaat dalam mengidentifikasi peran masing-masing variabel yang diteliti. Dalam hal ini, apakah variabel intervening secara efektif membantu berdampak variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

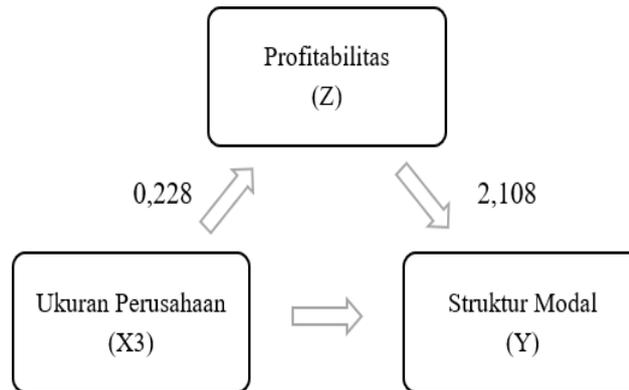


Gambar 4. Analisa Lintasan I

Sumber: Riset, 2024

Gambar di atas menunjukkan dampak langsung dari Pertumbuhan Penjualan (X2) kepada *capital structure* (Y) yakni 0,136 sedangkan dampak tak langsung dari Pertumbuhan Penjualan (X2) kepada *capital structure* (Y) dengan lintasan profitabilitas (Z) sebesar $0,297 \times 2,108 = 0,626$ dan jumlah dampak yang dihasilkan berikut $0,136 + 0,626 = 0,762$. Dampak tak langsung tercatat lebih besar yaitu 0,626 apabila kita *compare* dengan dampak langsung senilai 0,136. Kesimpulan yang dapat kita cermati adalah profitabilitas dapat menjalankan

fungsi sebagai variabel *intervening*.



Gambar 5. Analisa Lintasan II

Sumber : Riset, 2024

Hasil pengolahan gambar di atas menunjukkan dampak langsung dari Ukuran Perusahaan (X3) terhadap *capital structure* (Y) senilai 0,267 namun dampak tak langsung dari Ukuran Perusahaan (X3) kepada *capital structure* (Y) *intervening* profitabilitas (Z) sebesar $0,228 \times 2,108 = 0,481$ dan jumlah dampak $0,267 + 0,481 = 0,748$. Dampak tidak langsung tercatat lebih besar yaitu 0,481 apabila kita *compare* terhadap dampak langsung yakni 0,267. Kesimpulannya, profitabilitas dapat menjalankan fungsi *intervening* dengan baik.

3.4. Pembahasan

Pengujian yang dilakukan mendapatkan hasil untuk dikaji secara komprehensif dalam menyikapi hipotesa yang diajukan dan komparasi dengan riset sebelumnya.

3.4.1 Dampak CSR Terhadap *Capital Structure*

Hipotesis 1 dalam riset ini adalah CSR berdampak kepada *capital structure*. Berdasarkan hasil dari riset yang dilakukan terlihat nilai t-hitung X_1 senilai -0,636 dan signifikan 0,527 atau diatas 5%, sehingga disimpulkan CSR tidak berdampak signifikan kepada *capital structure*. Sehingga dalam hasil penelitian ini H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang didefinisikan sebagai CSR tidak berdampak kepada *capital structure*.

Corporate Social Responsibility (CSR) dianggap tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *capital structure* dikarenakan terlihat masih banyak perusahaan manufaktur yang belum melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam perusahaannya. Dengan tercatatnya jumlah *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang rendah mengartikan perusahaan masih lebih mementingkan keperluannya pribadi dibandingkan dengan kebaikan dan kepentingan masyarakat sekitar.

Corporate Social Responsibility (CSR) dianggap penting dalam jalannya usaha dikarenakan dengan adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka akan menimbulkan kepuasan maupun kepercayaan yang tercipta dari masyarakat terhadap perusahaan yang ada, jika perusahaan melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR), maka akan berpengaruh juga terhadap lamanya jangka waktu berdirinya suatu perusahaan. Akan tetapi menurut prakteknya masih banyak perusahaan yang belum melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung Arista Pradnyani, I.B. Anom Purbawangsa (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social*

Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan sektor yang diteliti. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Avianti (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Hal ini juga dikarenakan sektor maupun lamanya periode penelitian yang diambil berbeda dengan yang penulis teliti.

3.4.2 Dampak Pertumbuhan Penjualan Kepada *Capital Structure*

Hipotesis 2 dalam riset ini adalah pertumbuhan sales berdampak terhadap *capital structure*. Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan, dapat dilihat pertumbuhan penjualan bernilai 1,124 dan signifikan 0,265 atau diatas 5%, sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *capital structure*. Sehingga dalam hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang dapat diartikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Pertumbuhan sales dianggap tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *capital structure* dikarenakan kurangnya kepercayaan dari masyarakat yang membuat penjualan yang terjadi juga tidak maksimal. Jika perusahaan dapat memberikan rasa yakin dan percaya kepada masyarakat, maka penjualan yang terjadi juga akan meningkat. Bentuk kepercayaan masyarakat dapat dibentuk melalui dilakukannya pendekatan kepada masyarakat dengan memberikan pelayanan yang terbaik dalam proses transaksi jual beli maupun pelayanan dalam lingkungan sekitar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2019) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh dikarenakan kurangnya kepercayaan yang diterima perusahaan terhadap produk atau jasa yang ditawarkan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina et al. (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini dikarenakan sektor maupun lamanya periode penelitian yang diambil berbeda dengan yang penulis teliti.

3.4.3 Dampak Ukuran Perusahaan Kepada *Capital Structure*

Hipotesis 3 dalam riset ini adalah ukuran entitas berdampak kepada *capital structure*. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, dapat dilihat bahwa angka perhitungan 2,108 dan signifikan 0,039 atau dibawah 5%, sehingga dapat disimpulkan besarnya suatu entitas memiliki dampak kepada *capital structure*. Sehingga riset ini dapat diketahui bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan pengertian bahwa besarnya entitas berdampak kepada *capital structure*.

Riset ini sesuai dengan Pramana & Darmayanti (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dengan hal ini, jumlah hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sebagai modal yang dapat digunakan untuk kelangsungan jalannya suatu usaha.

Riset ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Hal ini dapat terjadi dikarenakan sektor maupun lamanya periode penelitian yang diambil berbeda dengan yang penulis teliti.

3.4.4 Dampak Pertumbuhan Penjualan Kepada *Capital Structure* Dengan Variabel Intervening Profitabilitas

Hipotesis 4 dalam riset ini pertumbuhan penjualan berdampak terhadap struktur modal dengan variabel profitabilitas sebagai lintasan. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, dampak tak langsung tercatat lebih tinggi -0,021 dibanding dampak langsung yaitu sebesar -0,082. Dengan kata lain, profitabilitas dapat berdampak sebagai lintasan untuk pertumbuhan penjualan memberikan dampak kepada *capital structure*.

3.4.5 Dampak Ukuran Entitas Kepada *Capital Structure* Melalui Variabel Lintasan Profitabilitas

Hipotesis 5 riset ini yakni ukuran entitas berpengaruh kepada struktur modal melalui profitabilitas selaku variabel lintasan. Berdasarkan perhitungan, dampak tak langsung diperoleh lebih tinggi 0,481 jika *dicompare* terhadap dampak langsung senilai 0,267. Maka, dapat disimpulkan profitabilitas dapat berpengaruh sebagai media lintasan dalam memberikan dampak antara pertumbuhan penjualan dan *capital structure* per 2019-2022.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Riset yang dilaksanakan berfokus dalam menganalisis pembuktian terhadap variabel-variabel yang diuji untuk memetakan dampak *capital structure* melalui profitabilitas selaku variabel lintasan. Riset ini mengolah sebanyak 88 data objek dan dianalisis menggunakan metode statistik SPSS versi 26. Adapun kesimpulan yang didapat sebagai berikut:

CSR (X_1) mendapatkan nilai signifikan 0,527 yang dapat diartikan CSR tidak berdampak signifikan kepada *capital structure*. Pertumbuhan penjualan mendapat nilai signifikan 0,265 yang dapat didefinisikan pertumbuhan penjualan tidak berdampak signifikan kepada *capital structure*. Ukuran entitas dengan signifikan 2,108 yang diidentifikasi berdampak signifikan kepada *capital structure*. Dampak pengaruh langsung Pertumbuhan Penjualan (X_2) kepada *capital structure* (Y) 0,136 dan dampak tak langsung Pertumbuhan Penjualan (X_2) terhadap *capital structure* (Y) melalui profitabilitas $0,297 \times 2,108 = 0,626$ dan jumlah dampak $0,136 + 0,626 = 0,762$. Dampak tak langsung lebih tinggi 0,626 dibanding dampak langsung 0,136 artinya profitabilitas berfungsi sebagai variabel lintasan dengan baik. Dampak langsung dari Ukuran Entitas (X_3) terhadap *capital structure* (Y) 0,267 sedangkan dampak tak langsung Ukuran Entitas (X_3) terhadap *capital structure* (Y) melalui profitabilitas (Z) sebesar $0,228 \times 2,108 = 0,481$ dan total pengaruh $0,267 + 0,481 = 0,748$. Dampak tak langsung lebih tinggi 0,481 dibandingkan dampak langsung 0,267. Kesimpulannya, profitabilitas memiliki fungsi menjadi variabel *intervening*.

Temuan penelitian ini dapat mempengaruhi kesejahteraan masyarakat dengan mendorong perusahaan untuk meningkatkan ukuran dan profitabilitasnya melalui praktik keuangan yang efisien dan etis, meskipun CSR dan pertumbuhan penjualan tidak langsung mempengaruhi struktur modal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan persepsi positif masyarakat terhadap perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial.

4.2 Keterbatasan

Riset ini terbatas pada jenis perusahaan yang dijadikan sebagai objek riset sehingga hasil temuan yang didapatkan belum bisa digeneralisir dengan baik.

4.3 Saran

Diharapkan agar riset lanjutan menambahkan pengaruh laporan keberlanjutan sebagai proksi dalam mengukur CSR agar hasilnya lebih akurat dan kontribusi manfaat praktik dapat lebih dirasakan oleh pengguna informasi (investor).

4.4 Implikasi Penelitian

Melalui hasil empiris penelitian ini, bagi Pihak Investor harus mempertimbangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi sehingga investor dapat menghasilkan return yang baik. Selanjutnya, bagi Pihak Perusahaan diharapkan mempertimbangkan pembagian keuntungan agar tingkat *going concern* selalu terjaga dan para investor tertarik dalam berinvestasi pada suatu perusahaan mengingat masing-masing perusahaan meskipun perusahaan manufaktur tetapi memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Contoh studi kasus nyata seperti Perusahaan manufaktur besar seperti PT. Astra International Tbk dapat mengoptimalkan struktur modal mereka dengan memanfaatkan skala perusahaan, sementara pembuat kebijakan dapat mendorong implementasi CSR melalui insentif, meskipun CSR dan pertumbuhan penjualan tidak langsung mempengaruhi struktur modal, dan institusi keuangan dapat menyesuaikan strategi pembiayaan berdasarkan temuan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara CSR, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

5. REFERENSI

- Arfan, M., & Wahyuni, D. (2010). Pengaruh firm size, winner/loser stock, dan debt to equity ratio terhadap perataan laba (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 3(1), 52-65.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jom Fisip*, 3(2), 1-9.
- Aviyanti, R. D. (2017). *Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Malang).
- Dewantoro. (2019). Pengaruh Optimisme terhadap Kemampuan Identifikasi Peluang Mahasiswa Strata Satu Pada Perguruan Tinggi Di Surabaya. *Agora*, 7(1), 6.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusaha sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028-3056.
- Dr. Vladimir, V. F. (1967). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Program Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Produk Rokok Djarum. *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local.*, 1(69), 5-24.
- Effendi, B. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 16-33.
- Effendi, B. (2021). Nilai Perusahaan: Kontribusi Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Pada Perusahaan Industri Manufaktur di Banten. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1), 125-138.

- Effendi, B. (2021). Apakah Penetapan Kantor Akuntan Publik Dipengaruhi oleh Kepemilikan Perusahaan dan Manajemen Laba?. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 51-64.
- Effendi, B. (2020). Manajemen Laba: Kontribusi Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 159-166.
- Effendi, B. (2021). The Effect of Environmental Management Accounting On Firm Value. *International Journal of Social Science*, 1(4), 309-314.
- Effendi, B. (2021). Pengaruh Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Jawa Barat). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 72 – 82.
- Effendi, B. (2022). Audit Report Lag : Kontribusi Tingkat Profitabilitas dan Solvabilitas Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Insan Unggul*, 10(2), 239-258.
- Effendi, B. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Firm Value* Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening*. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14(2), 331-348.
- Effendi, B. (2023). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 123-130.
- Engel. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Pertumbuhan Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 16–47.
- Febriana, D., & Yulianto, A. (2017). Pengujian pecking order theory di Indonesia. *Management Analysis Journal*, 6(2), 153-165.
- Himawan, H. M., & Andayani, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Universitas Brawijaya*, 25–27.
- I Gusti Agung Arista Pradnyani, I.B. Anom Purbawangsa, L. G. S. A. (2017). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1967–1994.
- Ibrahim, I. (2002). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Inflasi dan Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas Perusahaan. 1–64.
- Irawati, S. (2006). Manajemen Keuangan (1st ed.). Pustaka.
- Kaunang, C. A. S. (2013). Rasio Profitabilitas Dan Economic Value Added Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45. *Jurnal EMBA*, 1(3), 648-658.
- Mahendra, P. T. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Aktivitas Investasi Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 171–180.
- Marlina, M., Pinem, D., & Hidayat, N. F. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies). *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), 1–10.
- Menperin, A. dan. (2020). Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->

- Meutia, T. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Unsam*, 5(2), 555–565.
- Nanincova, N. (2019). Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Noach Cafe And Bistro. *Agora*, 7(2), 1–5.
- Nuraeni, I. (2017). Pengaruh Pengalaman Bisnis dan Lingkungan Keluarga Terhadap Minat Berwirausaha. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Nurhayati, N. (2019). Pengaruh Sales Growth dan Keahlian Keuangan Komite Audit terhadap Financial Distress. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Kajian Akuntansi*, 21(2), 80–86.
- Oscar, B., & Sumirah, D. (2019). Pengaruh Grooming Pada Customer Relations Coordinator (CRC) Terhadap Kepuasan Pelanggan di PT Astra international TBK Toyota Sales Operation (Auto2000) Pasteur. *Jurnal Bisnis Dan Pemasaran*, 9(1), 1–11.
- Pangestuti, I. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada BEI Pada Tahun 2005-2009). April, 94.
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127.
- Purnawijaya, F. M. (2019). Pengaruh Disiplin Kerja Dan Fasilitas Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Kedai 27 Di Surabaya. *Agora*, 7(1), 1–6.
- Putra, A. A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 2052–2067.
- Putri, S. (2016). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. 12–58.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Rusmana, A. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 20–55.
- Sari, S. Y., Ramadhani, D., & Yulia, Y. (2019). Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Ekobistek*, 8(2), 10–19.
- Setiawanta, Y., Purwanto, A., & Hakim, M. A. (2019). Financial Performance and Firm Value Lesson from Mining Sub-sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(1), 70–80.
- Sianipar, S. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Phys. Rev. E*, 24.
- Smith, J. A. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Jakarta: Penerbit Abadi.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150.

- Suyatin, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Ekonomia*, 5(3), 264–269.
- Sya'dah, P. P., & Huda, N. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitailitas Pada Pt.Gudang Garam Tbk. Invoice : *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 2(2), 131–138.
- Umam, M. C., Mohammad, D. H., & Kholiq Mahfud, M. S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–11.
- Wahyuni, T. S. (2017). *PENGARUH HEDONIC SHOPPING MOTIVATIONS TERHADAP IMPULSE BUYING DENGAN GENDER SEBAGAI DUMMY VARIABLE (STUDI PADA PELANGGAN MATAHARI DEPARTMENT STORE GRESIK)* (Doctoral dissertation, Universitas Internasional Semen Indonesia).
- Winekasari, D. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Skripsi, 1(1), 33–46.
- Yulfaida, D., & Zhulaikha. (2012). Pengaruh Size , Profitabilitas , Profile , Leverage Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1–11.

