

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

Muhamad Arya Rahman¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

¹Corresponding author: aryaraman9@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Article history:

Dikirim tanggal: 8/4/2020

Revisi pertama tanggal: 24/4/2020

Diterima tanggal: 30/5/2020

Tersedia online: 15/6/2020

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Kinerja keuangan diproksikan dengan *return on asset (ROA)*, sedangkan *debt to asset ratio (DAR)* adalah proksi dari struktur modal. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Pengujian dilakukan pada 17 perusahaan sampel selama tahun 2016-2018 dengan metode *purposive sampling*. Data penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil lain penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, struktur modal, pertumbuhan aset

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure and asset growth on the financial performance of companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII). Financial performance is proxied by return on assets (ROA), while debt to asset ratio (DAR) is a proxy of capital structure. Company size is used as a control variable in this study. Tests were conducted on 17 sample companies during 2016-2018 with a purposive sampling method. The data of this research were analyzed using multiple linear regression analysis. The results showed that capital structure had a significant positive effect on financial performance, while asset growth had a non-significant negative effect on financial performance. Other results of this study reveal that company size affects financial performance.

Keywords : financial performance, capital structure, asset growth.

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha saat ini semakin pesat yang diikuti dengan ketatnya persaingan usaha. Kompetisi yang semakin ketat menyebabkan setiap perusahaan yang didirikan harus memiliki tujuan agar perusahaan terus dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang. Pada umumnya tujuan perusahaan adalah memaksimalkan labanya, sehingga perusahaan perlu mengetahui perkembangan usaha dari waktu ke waktu terhadap apa yang telah di capai perusahaan pada masa lalu, masa sekarang dan masa yang akan datang, sehingga diperlukan suatu tindakan korektif yang mengarah pada pencapaian tujuan perusahaan (Yusfarita, 2010). Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya (Sari, 2017). Demikian juga pada kelompok perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). JII terdiri dari 30 perusahaan yang diseleksi setiap enam bulan sekali. Pada setiap periode perusahaan yang tidak memenuhi syarat akan dikeluarkan dari indeks dan diganti dengan perusahaan lain, pergantian ini dikarenakan perusahaan tersebut tidak menjalankan kinerja keuangan perusahaan dengan baik.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana. Kesalahan dalam pengelolaan kinerja keuangan, akan berdampak pada rendahnya minat penyandang dana dalam berinvestasi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan diantaranya struktur modal dan pertumbuhan aset. Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Anthonie, 2018).

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Struktur modal adalah bagaimana perusahaan menentukan struktur pendanaannya dari modal-modal yang dihimpun dari berbagai sumber. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Setiap perusahaan membutuhkan modal dan yang menjadi kendala dalam pemenuhannya adalah sumber dari pemberi modal yaitu internal atau eksternal (Tambunan dan Prabawani, 2018). Dengan demikian struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh dampak positif. Selain struktur modal, pertumbuhan aset berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Paradigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Hal ini karena pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan yang selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya), dan nilai total asset menentukan

kekayaan perusahaan (Wahidin, 2018). Pertumbuhan aset (*asset growth*) menjadi pertimbangan penting bagi manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan aset untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Studi yang menguji tentang keterkaitan struktur modal dan kinerja keuangan dilakukan dalam beberapa studi seperti Tambunan dan Prabawani (2018) serta Holiwono (2016) yang menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Secara lebih spesifik penelitian Putra (2018) menemukan bahwa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) serta Tambunan dan Prabawani (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Faktor lain yang turut mempengaruhi kinerja keuangan adalah pertumbuhan aset. Paradigma aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Aset adalah semua kekayaan yang dimiliki perusahaan dan memberikan manfaat ekonomis di masa yang akan datang). Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Wahidin (2018). *Asset growth* menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Temuan studi Sari (2017) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi hasil penelitian Andelline dan Widjaya (2018) serta Wahidin (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang merefleksikan karakteristik perusahaan juga menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam mempengaruhi kinerja keuangan. Pengujian Prijanto (2017) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015 menemukan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruh positif dan signifikan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda dimungkinkan terjadi karena penggunaan proksi pengukuran berbeda terhadap struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan maupun kinerja keuangan serta karakteristik sektor keuangan dan nonkeuangan yang dianalisis. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti baru tentang dampak dari struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan dari perspektif dengan pengujian pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang menggambarkan kelompok perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dalam mengelola struktur modal dan pertumbuhan asetnya. Hasil penelitian dapat memberikan kontribusi praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Bagi manajemen perusahaan hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk mengatur struktur modal yang optimal dan pertumbuhan aset yang berkontribusi dalam kinerja keuangan. Bagian awal dari tulisan ini memaparkan latar belakang dari penelitian, kemudian diikuti dengan tinjauan pustaka serta prosedur analisis data. Pada bagian akhir dari penelitian ini disajikan diskusi hasil penelitian dan kesimpulan.

2. Kerangka Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Kajian Teori dan Telaah Penelitian Terdahulu

Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali maupun perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Oleh karena itu keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan tersebut. Menurut *Trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal adalah dengan memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat dari penggunaan hutang.

Kinerja keuangan ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2007). Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:22). Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan, karena didalam struktur keuangan tercermin keseluruhan pasiva dalam laporan posisi keuangan, yaitu keseluruhan modal asing (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dan jumlah modal sendiri. Kombinasi yang baik akan menghasilkan struktur modal yang optimal. Dengan demikian kemampuan manajemen dalam mengatur stuktur modal secara optimal dan efisien akan memberikan kontribusi dalam perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Pertumbuhan aset adalah salah komponen yang berperan dalam capaian kinerja keuangan perusahaan. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan yang selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya) karena nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan dalam memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal.

Studi terdahulu yang menguji tentang pengaruh dari struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan telah dilakukan dalam beberapa penelitian. Holiwono (2016) meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014 dan menemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diproyeksikan dengan *return on equity* (ROE). Penelitian pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* tentang pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan dilakukan oleh Sari (2017). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian Putra (2018) pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan.

Penelitian lainnya yang relevan dilakukan oleh Lestari dan Purnawati (2018) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI dan mengungkapkan temuan penelitian bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara lebih spesifik Andelline dan Widjaja (2018) menganalisis pengaruh *working capital turnover*, *total asset turnover*, *asset growth* dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016 mengungkap bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Return on Asset*).

Pengujian pada sektor keuangan perbankan terdaftar di BEI periode 2012-2016 yang dilakukan oleh Anthonie (2018) menemukan bahwa *times interest earned* (TIE) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap ROA, tetapi *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap ROA. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Tambunan dan Prabawani (2018) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2012-2016 menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Wahidin (2018) meneliti tentang analisis pertumbuhan aset dan struktur modal yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan Pada PT.Telekomunikasi Indonesia.Tbk. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif tidak signifikan antara variabel pertumbuhan aset terhadap profitabilitas (ROE). Studi yang berbeda menguji keterkaitan antara pertumbuhan aset perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dilakukan dalam studi Kusna dan Setijani (2018) serta Mudjijah (2019). Penelitian Kusna dan Setijani (2018) menemukan peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya diungkapkan dalam studi Mudjijah (2019) yang menemukan pengaruh positif kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur modal adalah hasil atau akibat dari penggunaan *leverage* keuangan. Cara yang terbaik untuk memahami penggunaan yang tepat dari *leverage* keuangan adalah

menganalisis dampaknya atas kemampuan untuk memperoleh laba. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak, hal ini tentu saja akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Temuan studi sebelumnya mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tambunan dan Prabawani, 2018; Holiwono, 2016). Capaian ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan dipengaruhi secara positif oleh hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang sebagaimana dinyatakan dalam penelitian Putra (2018). Kontradiktif dengan hasil sebelumnya, Sari (2017) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola keseimbangan struktur modal baik yang berasal dari eksternal maupun internal akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.2.2. Pertumbuhan aset dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Pertumbuhan aset diartikan sebagai peningkatan atau penurunan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi manajer pertumbuhan aset menjadi pertimbangan penting dalam bisnis perusahaan, terutama untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Studi Andelline dan Widjaja (2018) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016 menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset* sebagai proksi dari kinerja keuangan. Temuan yang sejalan dalam penelitian Wahidin (2018) mengungkapkan kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan aset perusahaan. Namun demikian, penelitian Sari (2017) pada perusahaan terdaftar di JII tahun 2012-2015 mengungkapkan temuan penelitian bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan aset yang produktif dapat mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1. Pendekatan Penelitian, Populasi dan Sampel

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018. Pemilihan JII dikarenakan perusahaan yang tergabung dalam JII terdiri dari 30 perusahaan yang telah diseleksi setiap enam bulan sekali berkaitan dengan capaian kinerja

keuangan. Teknik penyampelan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan tujuan tertentu. Sebanyak 17 sampel perusahaan JII didapatkan dengan observasi selama 3 tahun sehingga didapatkan 51 amatan.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id

3.3. Variabel Penelitian dan Pengukuran

Dalam penelitian ini struktur modal dan pertumbuhan aset merupakan variabel independen, sedangkan kinerja keuangan sebagai variabel dependen serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

- a. Struktur Modal. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari penggunaan leverage keuangan. Dalam manajemen keuangan, leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan sebagai proksi dari struktur modal dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- b. Pertumbuhan Aset. Pertumbuhan aset adalah kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar (Seftianne dan Handayani, 2010). Dalam penelitian ini pertumbuhan aset diukur dengan menggunakan peningkatan aset tahun berjalan dibandingkan aset tahun sebelumnya yang disajikan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

Total Aset_t = Total aset tahun berjalan

Total Aset_{t-1} = Total aset tahun sebelumnya

- c. Kinerja Keuangan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Suardani dan Astawa (2011) ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas sejumlah modal dan aset yang dimiliki, sehingga dapat mengukur profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan :

EAT adalah *Earning After Tax* (laba setelah pajak).

- d. Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur menggunakan natural logaritma (ln) total aset.

3.4. Prosedur Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji kualitas data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan kausalitas variabel dependen terhadap variabel dependen. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Uji Asumsi Klasik dilakukan dengan uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinieritas dan autokorelasi. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal.

- Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi yang lain. Apabila varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain tetap disebut homokedastisitas, sedangkan apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heterokedastisitas, metode yang digunakan dalam menguji heteroskedastisitas adalah uji korelasi *rank spearman's rho*.
- Uji Multikolinieritas bertujuan untuk apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas terjadi jika terdapat hubungan linear antara independen dalam model. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflantion factor* (VIF).
- Uji Autokorelasi. Autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Uji korelasi dilakukan dengan menggunakan uji *durbin-watson* (DW-Test).

Uji Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan yang diuji adalah sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 \text{ DAR} + \beta_2 \text{ Growth} + \beta_3 \text{ FirmSize} + \varepsilon$$

Keterangan:

ROA	= Kinerja Keuangan Perusahaan (<i>Return on Total Asset</i>)
DAR	= Struktur Modal (<i>Debt to Assets Ratio</i>)
Growth	= Pertumbuhan Aset Perusahaan
Firm Size	= Ukuran Perusahaan (ln Total Aset)
α	= Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_4$	= Koefisien parameter
ε	= Error

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan uji statistik F, Koefisien determinasi dan uji t. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Kriteria penilaian uji F adalah jika $\text{sig F} > 0,05$ maka hipotesis ditolak, sebaliknya, jika $\text{sig F} < 0,05$ maka hipotesis diterima yang menunjukkan model prediksi layak digunakan. Koefisien determinasi R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai

R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Uji statistik t atau uji hipotesis menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengaruh secara individual ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. Jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, dan sebaliknya jika nilai signifikan uji t > 0,05.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif yang berisi karakteristik sampel penelitian disajikan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	51	14,47	91,97	46,69	16,403
Ukuran Perusahaan	51	29	33	31,42	0,986
Pertumbuhan Aset	51	-11	63	13,04	15,032
Kinerja Keuangan	51	-1	47	10,27	10,796
Valid N (listwise)	51				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa besarnya *debt to asset ratio* (DAR) sebagai proksi dari struktur modal menunjukkan nilai antara 14,47% dan 91,97% dengan nilai rata-rata sebesar 46,69% dan standar deviasi sebesar 16,40. Hal ini menunjukkan penggunaan struktur modal yang bersumber dari eksternal (hutang) digunakan untuk membiayai aset perusahaan atau sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan menjaminkan asetnya. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan eksternal sehingga risiko perusahaan menjadi tinggi.

Besarnya nilai pertumbuhan aset berkisar antara -11% dan 0,63% dengan nilai rata-rata sebesar 13,04% dan standar deviasi sebesar 15,03% lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan aset sebesar 13,04% selama periode penelitian, meskipun beberapa perusahaan yang mengalami penurunan aset selama periode penelitian. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA berkisar antara -1% dan 47% dengan nilai rata-rata sebesar 10,27% dan standar deviasi sebesar 10,79% lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian keuntungan yang diperoleh perusahaan 10,27% dari total aset yang dimiliki perusahaan, artinya dapat dikatakan bahwa tingkat keuntungan yang didapat perusahaan dapat dikategorikan dalam keadaan yang baik dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Untuk variabel kontrol ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan natural logaritma total aset (ln asset) menunjukkan kisaran minimal 22 sampai dengan maksimal 33 dengan rata-rata sebesar 0,986.

4.2. Evaluasi Hasil Pengujian Statistik

Uji asumsi klasik dilakukan agar data-data yang digunakan dalam pengujian hipotesis, memenuhi syarat uji asumsi klasik untuk mendapatkan model yang layak diteliti. Ringkasan hasil uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heterokedastisitas dan multikolinieritas disajikan pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2. Uji Normalitas, Heterokedastisitas dan Multikolinieritas

N	= 51		
Kolmogorov-Smirnov Z	= 1,081		
Asymp. Sig. (2-tailed)	= 0,193		
Variabel	Sig. (2-tailed) Unstandardize Residual	Variance Inflation Factor (VIF)	Tolerance
Struktur Modal	0,475	0,797	1,255
Ukuran Perusahaan	0,350	0,953	1,050
Pertumbuhan Aset	0,269	0,825	1,212

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,193 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data dalam penelitian berdistribusi nilai residual secara normal. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan uji korelasi rank spearman. Metode uji heteroskedastisitas dengan korelasi rank spearman yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai unstandardized residual. Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi seluruh variabel terhadap *unstandardized residual* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas dari multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinearitas pada tabel 2 menunjukkan nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,1, demikian pula dengan nilai VIF masing-masing variabel yang lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi yang sempurna antara variabel bebas (*independent*), sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinearitas. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi autokorelasi menggunakan uji *durbin-watson* (DW-Test). Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan nilai uji Durbin Watson sebesar 0.978. Nilai dU untuk jumlah sampel 51 dengan jumlah variabel sebanyak 2 yaitu sebesar 1,6754. Maka nilai 4-dU adalah 2,3691, sehingga hasil uji autokorelasinya adalah $d < dL$, yaitu $0.978 < 1,4684$. Hal ini berarti koefisien regresi terdapat gangguan autokorelasi. Untuk menormalkan regresi yang terdapat gangguan autokorelasi yaitu menggunakan metode *cochrane orcutt*, dimana metode *cochrane orcutt* merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi pada regresi.

Hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan metode *cochrane orcutt* disajikan pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi					
T	K	dL	dU	(4-dU)	Durbin-Watson
51	2	1,4684	1,6309	2,3691	0,860
Uji Autokorelasi (Cochrane Orcutt)					
T	K	dL	dU	(4-dU)	Durbin-Watson
51	2	1,4684	1,6309	2,3691	1,8000

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai uji Durbin Watson sebesar 1,8110 Nilai dU untuk jumlah sampel 51 dengan jumlah variabel sebanyak 2 yaitu sebesar 1,6309. Maka nilai 4-dU adalah 2,3691, sehingga hasil uji autokolerasinya adalah $dU < d < (4-dU)$, yaitu $1.6309 < 1.8000 < 2,3691$. Hal ini berarti koefisien regresi bebas dari gangguan autokolerasi.

Tabel 4 berikut ini menyajikan ringkasan hasil pengujian regresi linier berganda, yang terdiri dari uji F, koefisien determinasi dan uji t sebagai berikut :

Tabel 4. Ringkasan Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Standardize Coefficient	T Hitung	p-value
Konstanta		3,523	0,001
Struktur Modal	0,355	2,502	0,016*
Pertumbuhan Aset	-0,203	-1,544	0,129
Ukuran Perusahaan	-0,416	-3,401	0,001*
F test	0,000		
T Statistik	7,665		
R Square	0,329		
Adjusted R Square	0,286		

Berdasarkan tabel 4 tersebut dapat diketahui nilai F hitung sebesar 7,665 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset secara signifikan mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Dengan demikian model yang dispesifikasikan layak untuk digunakan sebagai model prediksi. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,286 yang berarti 28,6% variasi kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset, sedangkan sisanya adalah variabel di luar yang dispesifikasikan. Hasil uji signifikansi parameter individual atau uji statistik t menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, tetapi variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis 1 diterima, sedangkan hipotesis 2 tidak dapat didukung. Hasil pengujian terhadap variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan menunjukkan hasil signifikan negatif terhadap kinerja keuangan.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai

signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ dengan nilai koefisien *beta* sebesar 0,355 sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holiwono (2016) serta Tambunan dan Prabawani (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan struktur modal menunjukkan semakin meningkatnya tingkat hutang perusahaan. Kondisi ini akan menimbulkan adanya kewajiban perusahaan untuk memenuhi pembayaran hutang sehingga dapat mendorong pengelolaan aset secara produktif sehingga dapat meningkatkan perolehan keuntungan bagi perusahaan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Putra (2018) yang menyatakan capaian ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan dipengaruhi secara positif oleh hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang. Namun demikian, hasil penelitian ini kontradiktif dengan hasil penelitian Sari (2017) yang mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini mendukung *grand theory* yang digunakan, yaitu *trade-off theory*. *Trade-off theory* mengargumentasikan bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak, hal ini tentu saja akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,129 > 0,05$ dengan nilai koefisien *beta* sebesar negatif 0,203, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak didukung. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andelline dan Widjaja (2018) yang mengatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan ketika aset suatu perusahaan mengalami pertumbuhan atau peningkatan, perusahaan cenderung akan mempertahankan aset tersebut agar aset perusahaan tidak mengalami penurunan di masa yang akan datang. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Sari (2017) yang mengatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena kinerja keuangan setiap perusahaan akan berbanding lurus dengan pertumbuhan aset yang akan diterima oleh perusahaan tersebut. Argumentasi penelitian ini menyatakan bahwa ketika aset suatu perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun maka kinerja keuangan perusahaan tersebut mengalami peningkatan juga. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan ketika suatu perusahaan sedang mengalami pertumbuhan aset, Dengan adanya pertimbangan ini perusahaan akan memilih untuk mempertahankan kinerja keuangannya daripada untuk meningkatkannya dimana hal tersebut dapat menimbulkan risiko seperti kerugian yang diakibatkan jika peningkatan kinerja tidak berbanding lurus dengan jumlah aset yang diperoleh oleh perusahaan tersebut.

Hasil pengujian terhadap variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan menunjukkan hasil signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah koefisien negatif. Hasil ini

menjelaskan bahwa perusahaan besar dengan jumlah aset yang tinggi tidak selalu dapat menghasilkan peningkatan kinerja keuangan ketika aset tersebut tidak dikelola secara produktif untuk menghasilkan keuntungan. Di sisi lain, perusahaan kecil dengan aset yang tidak terlalu besar tetapi mampu mengoptimalkan pengelolaan aset yang dimilikinya secara efisien akan dapat berkontribusi pada pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Hasil pengujian pada 17 perusahaan perusahaan *go public* yang listing di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2016-2018 ditemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengujian terhadap variabel kontrol ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan terlibat dalam kontrak hutang jangka panjang maka perusahaan terikat pada pemenuhan klaim pembayaran hutang dari kreditor dengan cara mengoptimalkan produktivitas aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Ketika perusahaan mengalami aset yang meningkat akan cenderung untuk menjaga kestabilan asetnya dengan tidak mengambil risiko yang dapat menyebabkan turunnya aset perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, berkaitan dengan proksi pengukuran variabel, sampel pengujian yang terbatas dan karakteristik perusahaan yang beragam dalam perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index*. Penelitian mendatang dapat memperluas sampel untuk hasil yang lebih konsisten dengan mengontrol jenis perusahaan seperti sektor keuangan dan nonkeuangan. Penggunaan proksi yang berbeda dalam pengukuran variabel dapat dipertimbangkan dalam penelitian mendatang dengan dukungan argumentasi teori yang kuat sehingga dapat meningkatkan *robustness* penelitian.

Daftar Pustaka

- Andelline dan Widjaja. (2018). Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Total Asset Turnover*, *Asset Growth* Dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* 2 (2), 57-65.
- Anthonie, Dewi Permatasari, Joy E. Tulung, dan Hizkia H.D. Tasik. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA* 6 (2), 610- 619.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Jakarta. : SalembaEmpat
- Yusfarita, M.A. Elim. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return on Asset terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 1 (1), 88-103
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Holiwono, Andreas Michael. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014)*. (Skripsi sarjana yang tidak

- dipublikasikan, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Hasanuddin Makassar).
- Mudjijah, Slamet; Z. Khalid & D.A.S. Astusti. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8 (1), 41-56
- Prijanto, T.; A. Veno & Chuzaimah. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015). *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* 13 (4), 432-441
- Purnawati, Ni Ketut dan Lestari Ni Luh P. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (7), 3564-3593
- Putra, Irwan Eka. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. (Skripsi sarjana yang tidak dipublikasikan, Universitas Islam Indonesia, Fakultas Ekonomi , Yogyakarta).
- Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Sari, Eva Hanum. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2015*. (Skripsi sarjana yang tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta).
- Seftianne dan Handayani. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13 (1), 39-56
- Kusna, Irrofatun dan E. Setijani. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 6 (1), 93-102.
- Suardani, Anak A dan Astawa I Ketut. (2011). Analisis Rasio likuiditas dan capital struktur terhadap kinerja keuanngan perusahaan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan* 2 (7), 111-118.
- Sugiyono (2018). *Metode Penelitian Evaluasi (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi)*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Tambunan, J.F.T dan Prabawani, Bulan. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 7(2), 130-140.
- Wahidin. (2018). *Analisis Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Pada PT. Telekomunikasi Indonesia.Tbk*. (Skripsi yang tidak dipublikasikan, Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar).