

## PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, SIZE DAN SALES GROWTH TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ria Datul Fadilah  
riafadilah30@gmail.com  
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of asset structure, firm size, and sales growth on capital structure. While, the asset structure was measured by SA, firm size was measured by LN and sales growth was measured by PP. Meanwhile, capital structure was measured by DER. The research was quantitative. Moreover, the population was 12 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 48 samples. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21. The research result concluded asset structure had positive and significant effect on capital structure. It meant, companies with bigger current asset would have bigger also in earning debt. In contrast, firm size had negative and insignificant effect on capital structure. In other words, companies with bigger size had its tendency to have their own capital rather than using debts. On the other hand, sales growth had positive but insignificant effect on capital structure. This meant, by having higher sales growth, companies would have bigger profit. As consequence, the company would prefer using internal to external fund.*

*Keywords: asset structure, firm size, sales growth, capital structure*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Struktur aktiva diukur dengan (SA), ukuran perusahaan diukur dengan (LN) dan pertumbuhan penjualan diukur dengan (PP), sedangkan struktur modal diukur dengan (DER). Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 48 sampel dari 12 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya perusahaan dengan aktiva tetap yang besar akan memiliki kesempatan yang besar pula dalam memperoleh hutang. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, artinya ukuran perusahaan yang besar cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan berhutang. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, artinya pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal.

Kata kunci: struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal

### PENDAHULUAN

Menanggapi persaingan dalam dunia bisnis yang semakin luas, perusahaan harus memiliki keunggulan produk dalam persaingan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para pemegang saham dan mendapatkan keuntungan yang optimal. Struktur modal yang optimal yakni yang menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling kecil sehingga akan memaksimumkan nilai perusahaan tersebut (Widyaningrum, 2015).

Dalam mendapatkan keuntungan yang optimal maka perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk melaksanakan kegiatan perusahaan ke pihak lain yaitu manajer. Manajer harus memilih keputusan yang sangat penting dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan yakni mengenai hal keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Modal sangat dibutuhkan bagi setiap perusahaan untuk dana operasional maupun dalam ekspansi perusahaan. Menurut Asri (2013), menyatakan bahwa sumber dana internal perusahaan dapat berbentuk dana yang terkumpul sebagai akumulasi dari sebagian laba yang tidak dibagikan, selain menggunakan dana internal perusahaan, kebutuhan dana dapat dipenuhi dengan memakai dana eksternal perusahaan yaitu berupa hutang ataupun modal sendiri.

Keputusan struktur modal adalah kunci utama dalam keputusan keuangan dalam pembiayaan dana operasional perusahaan, misal pembiayaan asset, kebangkrutan dan terjadinya permasalahan apabila terjadi kesalahan dalam mempertimbangkan struktur modal. Kesuksesan perusahaan di masa mendatang sangat bergantung pada keputusan struktur modal yang optimal serta menjadikan tugas penting bagi perusahaan. Menyeimbangkan risiko dan keuntungan yang telah dicapai dapat dipergunakan dalam penentuan struktur modal yang optimal demi mencapai tujuan agar meningkatkan harga saham. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni: struktur asset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, stabilitas penjualan, pajak, kendali, profitabilitas, sikap pemberi pinjaman, sikap manajemen, lembaga peneringkat, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188).

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang lebih besar dari pada aktiva lancar cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena aktiva tersebut dapat dijadikan jaminan hutang. Sebagai meningkatkan produktivitas perusahaan manufaktur cenderung akan meningkatkan aktiva tetap. Sehingga penambahan aktiva tetap dalam perusahaan memerlukan banyak dana sehingga mendorong perusahaan untuk mengambil hutang (Taruna *et al.*, 2014). Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai alat pengukuran mengenai hal besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, ataupun hasil dari nilai total asset suatu perusahaan. Dalam hal ini perusahaan besar membutuhkan dana yang sangat besar pula untuk menunjang operasionalnya serta salah satu alternative pemenuhannya adalah dengan menggunakan pendanaan eksternal. Suatu perusahaan dalam industry yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume penjualan meningkat sehingga dapat memerlukan peningkatan kapasitas produksi, maka perusahaan akan lebih cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume penjualan meningkat supaya mengimbangi tingkat penjualan yang meningkat.

Dalam obyek penelitian ini memberikan keterlibatan terhadap investor asing dan investor lokal. Konsumsi masyarakat kelas menengah mendorong perusahaan *food and beverages* menjadi salah satu kebutuhan. Dengan adanya peningkatan kebutuhan masyarakat, hal ini dapat berpengaruh terhadap perusahaan yang terkait termasuk *food and beverages* yang menjadi pilihan bagi masyarakat. Didunia bisnis *food and beverages* yang dalam perkembangan dan pertumbuhannya setiap tahun mengalami kenaikan, sehingga banyak pengusaha lain yang berminat untuk melakukan usaha dibidang sektor *food and beverages*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur

modal? (3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Pecking Order Theory*

Menurut Wirjawan (2015), mengatakan bahwa teori *Pecking Order* menjelaskan struktur modal yang memiliki asumsi-asumsi apabila perusahaan yang menentukan struktur modal yang optimal berdasarkan pada keputusan pendanaan yang secara hierarki. Pembiayaan modal yang terendah bermula dari sumber dana internal perusahaan yaitu laba ditahan dan dana eksternal perusahaan yaitu saham dan hutang. Teori ini disebut *Pecking Order* karena teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan kumpulan sumber dana yang paling disukai. Menurut Husnan dan Enny (2012:278), ringkasan teori *Pecking Order Theory* dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Perusahaan menyukai pendanaan internal (2) Perusahaan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi dan berusaha tidak menggunakan pembayaran dividen yang terlalu tinggi (3) Kebijakan dividen dimana perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh sehingga periode tertentu jumlah pembayaran dividen tidak berubah baik perusahaan yang menguntungkan ataupun rugi (4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yang dimulai dari penerbitan obligasi, serta diikuti oleh sekuritas yang memiliki karakteristik opsi seperti halnya obligasi konversi, dan baru menerbitkan saham baru.

### *Trade Off Theory*

Menurut Sartono (2001:247), *trade-off theory* menjelaskan bahwa dalam struktur modal yang optimal dapat menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah hutang yang semakin besar. Penggunaan hutang lebih tinggi sangat sulit dijumpai dalam perusahaan karena hal tersebut ditentang oleh *trade off theory*. Apabila penggunaan hutang lebih besar, maka penambahan hutang tidak boleh diperbolehkan lagi. Hal tersebut disebabkan, semakin besar hutang maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan, contoh halnya: biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin tinggi.

### **Struktur Modal**

Menurut Martono dan Harjito (2007:240), struktur modal menggambarkan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan salah satu aspek yang sangat penting untuk perusahaan karena baik buruknya mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Semakin rendah tingkat struktur modal maka perusahaan keadaan dengan kondisi yang baik, begitu sebaliknya semakin tinggi tingkat struktur modal maka perusahaan dalam kondisi tidak baik. Agar dapat memaksimalkan keuntungan pemilik, maka yang harus dilakukan manajer adalah dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan resiko, pengembalian serta nilai. Struktur modal dapat dijelaskan dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal menggambarkan bagaimana cara perusahaan mencerminkan perhitungan untuk memenuhi kebutuhan dananya.

### **Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2011:188), menjelaskan beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam struktur modal. Berikut ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: (1) Stabilitas Penjualan, jika penjualan tersebut relatif stabil, maka perusahaan akan mudah memperoleh hutang yang lebih besar karena mudah memperoleh keuntungan dari penjualan tersebut (2) Struktur Asset, perusahaan yang akan digunakan sesuai dengan kegiatan utama perusahaan lebih cenderung dengan menjamin pinjaman yang diperoleh, sehingga keamanan kreditor semakin terjaga (3) Tingkat Pertumbuhan, pertumbuhan ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan penjualan dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan yang sangat pesat diharuskan bagi perusahaan untuk menggunakan modal dari dana eksternal karena membutuhkan dana yang sangat besar dibandingkan oleh perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (4) Profitabilitas, perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan tersebut lebih cenderung untuk tidak memakai hutang, sebab perusahaan memiliki dana internal untuk membiayai pendanaannya melalui laba yang ditahan (5) Pajak, dengan adanya pajak yang semakin meningkat keinginan untuk pemenuhan dana mengarah pada peningkatan hutang, karena semakin tinggi peningkatnya pajak maka akan memperkecil biaya hutang.

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva menjelaskan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya aktiva perusahaan dapat mempengaruhi pengguna modal. Dikemukakan Devi *et al.* (2017), perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi lebih cenderung memilih menggunakan dana eksternal atau hutang untuk mendanai modalnya. Struktur aktiva menjelaskan bahwa aktiva yang digunakan adalah kegiatan operasional perusahaan, jadi semakin besar aktiva yang diharapkan maka semakin besar pula hasil operasional perusahaan yang dihasilkan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari kegiatan atau lapangan usaha yang dijalankan. Besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan dengan total penjualan dan total aktiva, menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan sehingga mempermudah pula pendanaan yang dipilih untuk meningkatkan keuntungannya. Menurut Ariyanto (2002), mengatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan investasinya. Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aktivanya, karena aktiva merupakan hal yang stabil untuk menggambarkan besar kecilnya perusahaan.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari waktu ke waktu. Suatu perusahaan yang berada didalam industri yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga harus menyediakan modal yang cukup untuk mendanai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang besar atau stabil memiliki dampak positif terhadap keuntungan perusahaan, sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Brigham dan Houston (2006:42) menjelaskan bahwa perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat lebih mudah memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan dapat melakukan usahanya untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan pertumbuhan penjualan yang besar disediakan modal yang cukup banyak untuk mendanai operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan diukur dengan cara proporsi peningkatan total aktiva dari tahun lalu dibandingkan dengan tahun sekarang.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Dalam penelitian ini struktur aktiva adalah perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva yang menggambarkan besarnya aktiva perusahaan yang dapat dijamin ketika melakukan pinjaman kepada kreditur. Sansoethan dan Suryono (2016), menyatakan bahwa semakin besar jaminan asset untuk bisa mendapatkan sumber biaya eksternal yakni berupa hutang.

Perusahaan yang mempunyai banyak aktiva tetap yakni perusahaan yang mempunyai nilai likuidasi yang besar, sehingga kreditur dapat menerima semula dana mereka, jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Hal ini akan menjadi motivasi bagi kreditur untuk menyetujui kredit, sehingga perusahaan mudah dapat pinjaman atau hutang. Penelitian ini dilakukan oleh Dhamardi dan Putri (2018), menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sari dan Ardini (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H<sub>1</sub>: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Menurut Suripto (2015:8), perusahaan yang lebih tinggi kemungkinan mempunyai portofolio pasar yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah, jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan, maka struktur modal juga mengalami kenaikan secara signifikan. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka perusahaan cenderung untuk menggunakan dana eksternal yang lebih besar, dikarenakan perusahaan besar mempunyai kebutuhan dana yang sangat besar dan salah satu alternatif untuk pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Penelitian ini dilakukan oleh Marfiah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Septiani dan Suaryana (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

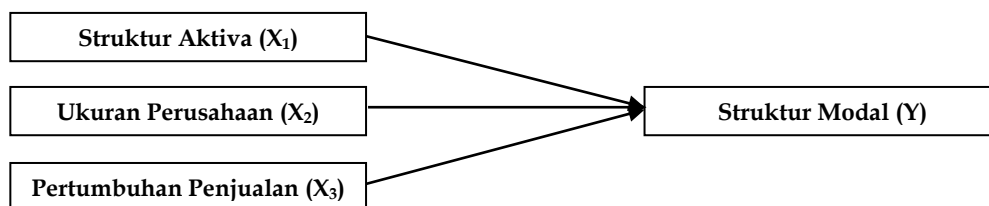
#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Ketika pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan, maka perusahaan akan mengambil hutang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang mempunyai dampak pada kenaikan penjualannya. (Menurut Sartono, 2005:248) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang besar, maka lebih cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhannya yang rendah.

Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang besar lebih cenderung perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang sangat besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Penelitian ini dilakukan oleh (Sari dan Ardini, 2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Halim dan Widanaputra (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Berdasarkan uraian di atas hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen tersebut, maka skema model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1  
Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada data angka yang didapat dengan metode statistik dan melakukan rangka pengujian hipotesis sehingga dapat dihasilkan signifikan hubungan variable yang diteliti. Populasi adalah kumpulan data dalam penelitian yang terdapat pada subyek dan obyek yang memiliki ciri-ciri tertentu. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2018.

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini metode yang digunakan pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* menjelaskan pemilihan yang mendasarkan pada karakteristik yang memiliki hubungan dengan populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Berikut ini kriteria pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2018 (2) Perusahaan sektor *Food and Beverages* yang menerbitkan laporan tahunan dalam satuan rupiah selama periode 2015 - 2018 (3) Perusahaan sektor *Food and Beverages* yang memiliki laba positif secara berturut-turut selama periode 2015 - 2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data laporan tahunan perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dengan tahun 2015 sampai dengan 2018. Sumber data yang diperoleh melalui sumber database laporan keuangan di *Website Indonesian Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat menjelaskan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Berikut ini variabel dependen dalam penelitian tersebut yaitu:

#### Struktur Modal

Struktur modal menjelaskan perbandingan dari total hutang dan total aktiva atau modal sendiri yang terdapat pada laporan keuangan. Variabel ini diukur menggunakan DER merupakan rasio antara total hutang dan total aktiva. Menurut Riyanto (2008:22)

mengatakan bahwa struktur modal membandingkan total jangka panjang atas modal perusahaan sendiri. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

### Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas menjelaskan variabel yang mempengaruhi perubahan timbulnya variabel dependen. Berikut ini variabel independen dalam penelitian tersebut yaitu:

#### Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Satuan ukurannya menggunakan persentase. Menurut Brigham dan Houston (2005:175), menjelaskan struktur aktiva diukur menggunakan hasil pembagian aktiva tetap dengan total aktiva. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Totalaktiva}} \times 100\%$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari besarnya total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan total asset yang perusahaan miliki dan menggunakan sebagai total ukur skala perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2008) ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

#### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kesuma (2009), menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pengukurannya adalah membandingkan selisih antara total penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dibagi dengan tahun sebelumnya. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{penjualan tahun sekarang} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{penjualan tahun lalu}} \times 100\%$$

#### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data menggunakan penelitian kuantitatif. Dalam rangka agar mencapai tujuan penelitian, maka peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah analisis regresi yang menjelaskan tentang hubungan antara variabel dependen dengan variabel bebas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan aplikasi *software* SPSS.

#### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang dikelola menurut perhitungan untuk setiap variabel penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan dalam bentuk informasi grafik dalam laporan tahunan dengan kurun waktu tahun 2015 sampai dengan 2018. Dalam analisis ini menggunakan untuk menggambarkan karakteristik data sampel, seperti *mean* (rata-rata), maksimum, minimum, dan standar deviasi.

## Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda menjelaskan tentang hubungan antara variabel dependen dengan variabel bebas. Model analisis regresi tersebut akan diuji pengaruh variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y) dengan model persamaan regresi:

$$SM = a + b_1SA + b_2UK + b_3PP + e$$

Dimana:

SM	: Struktur modal
SA	: Struktur aktiva
UK	: Ukuran perusahaan
PJ	: Pertumbuhan penjualan
b <sub>1</sub> , b <sub>2</sub> , b <sub>3</sub>	: Koefisien regresi
e	: Nilai standar error

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran ataupun deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*) serta standart deviasi dari masing-masing variabel. Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linear berganda dihitung dengan menggunakan SPSS (*Statistic Package for the Social Science*). Statistik deskriptif masing-masing variabel akan dijelaskan dalam tabel dibawah ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
Analisis Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	48	16.35	177.23	84.10	44.24
Struktur Aktiva	48	9.14	69.96	46.77	16.83
Ukuran Perusahaan	48	20.76	32.20	28.30	2.68
Pertumbuhan Penjualan	48	-53.14	32.54	5.89	13.44
Valid N (listwise)	48				

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat dilihat dari hasil pengolahan data yang menghasilkan *minimum*, *maximum*, nilai rata-rata (*mean*) dan standart deviasi dari variabel penelitian yang digunakan. Dalam penelitian ini bahwa diketahui data yang diteliti sebanyak 48 pengamatan berdasarkan laporan keuangan periode 2015 - 2018. Struktur modal memiliki *mean* sebesar 84,10 dengan deviasi standart sebesar 44,24 dan nilai minimum sebesar 16,35 serta nilai maksimum sebesar 177,23. Variabel struktur aktiva memiliki *mean* sebesar 46,77 dengan deviasi standart sebesar 16,83 dan nilai minimum sebesar 9,14 serta nilai maksimum sebesar 69,96. Variabel ukuran perusahaan memiliki *mean* sebesar 28,30 dengan deviasi standart sebesar 2,68 dan nilai minimum sebesar 20,76 serta nilai maksimum sebesar 32,20. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki *mean* sebesar 5,89 dengan deviasi standart sebesar 13,44 dan nilai minimum sebesar -53,14 serta nilai maksimum sebesar 32,54.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa pola hubungan antara dua variabel atau lebih dengan melalui perusahaan dan memprediksi kondisi perusahaan yang akan datang. Analisis regresi digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh Struktur Aktiva (SA), Ukuran Perusahaan (LN) dan Pertumbuhan Penjualan (PP) terhadap Struktur



Modal (DER) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	33.271	67.274		0.495	0.623
Struktur Aktiva	1.228	0.410	0.467	2.993	0.005
Ukuran Perusahaan	-0.306	2.645	-0.019	-0.116	0.908
Pertumbuhan Penjualan	0.353	0.468	0.107	0.754	0.455

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel di atas yang diolah dari persamaan regresi linier berganda yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$DER = 33,271 + 1,228SA - 0,306LN + 0,353PP + e$$

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang telah diuji sudah memenuhi syarat tersebut dari keempat uji asumsi klasik atau tidak dan menghasilkan model regresi dengan estimasi yang tidak bias serta pengujian yang dapat dipercaya.

### Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut memiliki pola distribusi normal atau tidak normal. Menurut Ghozali (2006:147), menjelaskan dalam model regresi yang baik yakni distribusi data normal atau tidak. Penelitian ini diuji dengan pendekatan grafik diagram *normal p-p plot of regression standardized residual*. Menurut Ghozali (2005:99), menjelaskan uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan jika tidak dilakukan secara berhati-hati. Secara visual terlihat tidak normal namun secara statistik normal. Oleh karena itu pengujian dilakukan dengan grafik dan dilengkapi dengan uji statistik, salah satunya menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-smirnov*. Jadi menggunakan uji ini agar terlihat lebih menyakinkan lagi bahwa data tersebut benar-benar telah terdistribusi secara normal, jadi kriteria yang digunakan untuk menentukan data distribusi normal yang hasilnya memiliki nilai signifikan  $\geq 0,05$ .

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

	Unstandardized Residual Value
N	48
Mean	0
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Std. Deviation 38.31636452
	Absolute 0.15
	Positive 0.15
Most Extreme Differences	Negative -0.067
Kolmogorov-Smirnov Z	1.038
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.231

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independenya (bebas). Pada penelitian tersebut dapat dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Faktor* (VIF). Apabila nilai TOL diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, maka menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
Struktur Aktiva	0.700	1.428
Ukuran Perusahaan	0.665	1.503
Pertumbuhan Penjualan	0.843	1.186

a. Dependent Variabel: Struktur Modal

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satunya untuk mendeteksi adanya autokorelasi maupun non autokorelasi yang dilihat dari besarnya nilai *Durbin Waston*. Menurut Santoso (2008), dalam pengambilan keputusan autokorelasi maupun non autokorelasi dilihat dari *Durbin Waston* yakni bila nilai DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif namun, jika nilai DW diantara -2 sampai dengan +2 berarti mengalami non autokorelasi dan jika nilai DW diatas +2 maka ada autokorelasi negatif. Menurut Ghozali (2016:107) model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 5**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.133

a. Predictors: (Constant), SA, LN, PP

b. Dependent variabel: DER

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain dengan cara melihat titik yang menyebar diatas dan dibawah angka nol dan sumbu Y. Jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka akan terjadi homoskedastisitas jika berbeda akan terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2005:105), model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) bertujuan untuk mengetahui variabel independen (bebas) yang terdiri dari struktur aktiva (SA), ukuran perusahaan (LN) dan pertumbuhan penjualan (PP) terhadap struktur modal (DER) apakah memiliki nilai signifikan sebesar  $< 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Model regresi yang baik adalah apabila tingkat signifikannya kurang dari 0,05, maka model tersebut dikatakan layak.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	23004.034	3	7668.011	4.890	.005 <sup>b</sup>
Residual	69002.758	44	1568.245		
Total	92006.792	47			

a. Dependent Variable: DER  
 b. Predictors: (Constant), SA, LN, PP  
**Sumber: data dari BEI yang diolah, 2020**

Berdasarkan hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar  $0,005 < 0,05$ , karena signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini disimpulkan bahwa model regresi tersebut dapat diterima atau model regresi tersebut layak.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau tidak. Pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

**Tabel 7**  
**Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	33.271	67.274		0.495	0.623
Struktur Aktiva	1.228	0.410	0.467	2.993	0.005
Ukuran Perusahaan	-0.306	2.645	-0.019	-0.116	0.908
Pertumbuhan Penjualan	0.353	0.468	0.107	0.754	0.455

c. Dependent Variable: Struktur Modal  
**Sumber: data dari BEI yang diolah, 2020**

**Pengujian Hipotesis 1 (H<sub>1</sub>)**

H<sub>1</sub>: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 menjelaskan pengaruh struktur aktiva menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,993 dengan memiliki nilai signifikan sebesar 0,005. Hasil dari signifikan tersebut  $< 0,05$ . Sehingga dalam penelitian ini H<sub>0</sub> ditolak H<sub>1</sub> diterima, artinya struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga H<sub>1</sub> dapat diterima.

**Pengujian Hipotesis 2 (H<sub>2</sub>)**

H<sub>2</sub>: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,116 dengan memiliki nilai signifikan sebesar 0,908. Hasil dari signifikan tersebut  $> 0,05$ . Sehingga dalam penelitian ini H<sub>0</sub> diterima H<sub>2</sub> ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga H<sub>2</sub> dapat ditolak.

**Pengujian Hipotesis 3 (H<sub>3</sub>)**

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,754 dengan memiliki nilai signifikan sebesar 0,455. Hasil dari signifikan tersebut  $> 0,05$ . Sehingga dalam penelitian ini H<sub>0</sub> diterima H<sub>3</sub> ditolak, artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga H<sub>3</sub> dapat ditolak.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk melihat atau memprediksi seberapa besar kontribusi variabel dependen terhadap variasi naik turunnya variabel independen. Nilai  $R^2$  umumnya sebesar 0 sampai dengan 1. Apabila nilai  $R^2$  semakin mendekati angka 1 berarti variabel independen sudah dapat memberi informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji R Square**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.500 <sup>a</sup>	0.250	0.199	39.6010669473

a. Predictors: (Constant), SA, LN, PP

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data dari BEI yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel di atas menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi atau  $R_{\text{square}}$  adalah sebesar 0,250. Nilai  $R_{\text{square}}$  berasal dari pengkuadratan nilai korelasi (R) yaitu  $0,500 \times 0,500 = 0,250$ . Dari hasil tersebut bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan mampu mempengaruhi struktur modal dengan nilai sebesar 0,250 atau sama dengan 25%. Sedangkan sisanya ( $100\% - 25\% = 75\%$ ) dipengaruhi oleh faktor lain diluar persamaan regresi linier atau variabel yang tidak diteliti.

### Pembahasan

#### Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dilihat dari penjelasan di atas bahwa struktur aktiva mempunyai nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 2,993 dan memperlihatkan arah yang positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 yang berarti memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka memperlihatkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga hasil dari penelitian ini  $H_1$  dapat diterima.

Dalam penelitian ini menjelaskan hasil pengujian tersebut yang adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti semakin besar struktur aktiva perusahaan, maka banyaknya aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal akan semakin besar pula dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh modal dengan berupa hutang dari pihak eksternal. Dalam hal ini aktiva tetap dijadikan sebagai jaminan perusahaan untuk melunasi hutang dan mendapatkan pinjaman untuk mengatasi perusahaan ketika mengalami kesulitan dalam keuangan. Semakin besar struktur aktiva, maka perusahaan dapat mudah menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal yakni hutang jangka panjang sebagai alternatif pertama dalam membiayai aktivitas operasional serta investasinya dibandingkan dengan modal sendiri. Adapun yang terlalu sering menggunakan hutang akan menimbulkan resiko yang tinggi, maka pengaruh signifikan menjelaskan bahwa perusahaan banyak memanfaatkan aktiva tetap sebagai jaminan dalam memperoleh hutang.

Dengan ini perusahaan dengan aktiva tetap yang besar akan memiliki kesempatan besar dalam memperoleh hutang jangka panjang. Namun, perusahaan perlu berhati-hati dalam menggunakan kebijakan tersebut, karena dengan adanya bunga yang harus dibayarkan dengan jangka waktu tempo agar tidak terjadi kerugian yang tidak diinginkan oleh perusahaan. sesuai dengan teori struktur modal yakni *trade of theory* yang artinya

perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat penggunaan hutang serta biaya yang timbul dari penggunaan hutang agar mencapai struktur modal yang optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suweta dan Dewi (2016); Dharmadi dan Putri (2018); Sari dan Ardini (2017) yang menjelaskan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun hasil penelitian ini yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maryanti, 2016; Andayani dan Suardana, 2018) yang menjelaskan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal**

Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat dilihat dari penjelasan di atas bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,116$  dan memperlihatkan arah negatif dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,908$  yang berarti tidak memiliki nilai signifikansi karena  $> 0,05$ , maka memperlihatkan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sehingga hasil dari penelitian ini  $H_2$  ditolak.

Dalam penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif menjelaskan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan mengakibatkan turunnya struktur modal dan tidak signifikan mempunyai makna bahwa ukuran perusahaan yang besar bukan menjadi pertimbangan ketika perusahaan akan menambah dana eksternalnya yang berasal dari hutang untuk mudah mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Bahwa tidak ada jaminan ukuran perusahaan yang lebih besar mempunyai cara yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan dana internal dibandingkan dengan hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan penggunaan sumber dana eksternal. Ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan sesuai dengan teori *pecking order theory* yakni, semakin besar ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan manajemen untuk lebih sedikit menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015) serta Lina dan Amir (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun hasil penelitian ini yang tidak sejalan yang dilakukan oleh Marfuah dan Nurlaela (2017) serta Septiani dan Suaryana (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat dilihat dari penjelasan di atas bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $0,754$  dan memperlihatkan arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,455$  yang berarti tidak memiliki nilai signifikansi karena  $> 0,05$ , maka memperlihatkan tidak adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Sehingga hasil dari penelitian ini  $H_3$  ditolak.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau stabilnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi tinggi atau stabilnya struktur modal karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal dibandingkan dengan dana eksternal.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi atau stabil dapat mencukupi pemodalannya dari dana internal perusahaan, sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang melainkan menggunakan dana internal. Pertumbuhan penjualan tidak mengalami kestabilan dari tahun ke tahun, keuntungan perusahaan mengalami naik dan turun yang berbeda-beda pada setiap perusahaan. akibatnya struktur modal sangat sulit diprediksi melalui dengan perubahan pertumbuhan penjualan. Sebab itu, perusahaan *food and beverages*

tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) serta Andayani dan Suardana (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun hasil penelitian ini yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017) serta Yudiandari, (2018) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berikut ini kesimpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis; (1) Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (3) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### Saran

Bagi peneliti berikutnya sebaiknya menambahkan variabel selain variabel peneliti, dengan tambahan variabel yang berkaitan dengan struktur modal. Untuk mengetahui banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Selain itu menambah data sampel yang digunakan serta menambahkan waktu pengamatan yang lebih lama dari sebelumnya, sehingga hasil yang didapatkan akan lebih dapat digeneralisasi dan dijadikan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, I. A. K. T. dan A. Suardana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 24(1):370-398.
- Ariyanto, T. 2002. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia* 1(1):64-71.
- Asri, M. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 2. Selemba Empat. Jakarta
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 1. Selemba Empat. Jakarta
- \_\_\_\_\_. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Selemba Empat. Jakarta
- Devi, N. M. Nih Luh, G. E. Sulindawati, Dan A. Wahyuni. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *E-Journal Akuntansi* 7(1): 1-12.
- Dharmadi, I. K. Y. dan A. D. Putri 2018. Pengaruh struktur asset, profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *consumer goods* di BEI 24(3): 1858-1879.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, P. M. dan A. A. G. P Widanaputra 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23(3): 2391-2413.
- Husnan, S. dan Enny, Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- 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* 1(1): 38-45.
- Lina dan A. Amir. 2018. Pengaruh *Return On Asset, Current Ratio, Size dan Growth* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi* 13(4): 893-902.
- Marfua, S. A. dan S. Nurlaela. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan *Cosmetic and Household* di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 18(1): 16-30.
- Martono dan A. Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Maryanti, E. 2016. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1(2): 143-151.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Sansoethan dan Suryono. 2016. Fakto-faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1): 1-20.
- Santoso, S. 2008. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, R. I. dan L. Ardini. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7): 1-15.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawitri, Y. R. dan V. Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(5): 1238-1251.
- Septiani, N. dan N. A. Suaryana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(3): 1682-1710.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Edisi Kesatu. Penerbit Graha Ilmu. Jakarta.
- Suweta, N. P. D. dan R. Dewi. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(8): 5172-5199.
- Taruna, J. P., Topowijono. dan D. F. Azizah. 2014. Pengaruh struktur aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis* 9(1): 1-9.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Jilid Kedua. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Widyaningrum, Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

- Wirjawan, R. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 17(1): 1-19.
- Yudiandari, C. I. D. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(1): 408-437.