

## PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*

Winda Anggieta Nanda Wati

winda.anggieta@gmail.com

Bambang Hadi Santoso Dwijosumarno

bambanghadisantoso@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

Since company has large operational activity, large funds are really required. While, the company needs to manage its capital structure optimally in order to achieve some profits. Therefore, this research aimed to determine the effect of liquidity, profitability and sales growth on capital structure of food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. The population was 14 food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 8 food and beverage companies as sample. Additionally, the data were secondary which in form of financial statement of food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. In addition, the data analysis technique used multiple regression linear with SPSS 23. The research result concluded liquidity had significant and negative effect on capital structure. On the other hand, profitability had significant and positive effect on capital structure. In contrast, sales growth had positive but insignificant effect on capital structure of food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2018.

*Keywords: liquidity, profitability, sales growth, capital structure*

### ABSTRAK

Perusahaan yang memiliki kegiatan operasional yang besar, maka akan membutuhkan dana yang besar pula. Perusahaan perlu mengelola struktur modal dengan optimal agar perusahaan dapat mencapai keuntungan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 14 perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 8 perusahaan *food and beverage* yang dipilih secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS Versi 23.0. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

**Kata Kunci:** likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal.

### PENDAHULUAN

Perkembangan dalam dunia bisnis di era globalisasi saat ini memiliki persaingan yang cukup ketat. Persaingan tersebut mengharuskan perusahaan untuk terlihat unggul dibandingkan perusahaan lainnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan yaitu kemakmuran bagi pemegang saham dan mempertahankan kelangsungan hidup bagi perusahaan sehingga perusahaan dituntut untuk memiliki strategi bisnis yang tepat untuk menimalisir persaingan bisnis yang sangat ketat, salah satunya pada perusahaan *food and beverages*.

Persaingan yang ada dalam perusahaan *food and beverages* membuat perusahaan yang didalamnya berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar lebih unggul

dalam mencapai tujuannya. Oleh karena itu perusahaan seharusnya dapat memanfaatkan peluang yang ada di dalam persaingan ini, dengan salah satu cara yang digunakan yaitu memperluas usaha atau ekspansi perusahaan.

Menurut Riyanto (2016:301) ekspansi perusahaan merupakan perluasan modal untuk memperoleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan dengan didasarkan pada kegiatan ekonomi perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena banyaknya permintaan terhadap jasa atau produk yang diproduksi oleh perusahaan. Jika semakin besar jasa atau jumlah produk yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula jasa atau produk yang akan diperjual belikan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang dan dapat meningkatkan daya saing perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Perusahaan *food and beverages* memiliki perkembangan yang sangat pesat untuk saat ini, dikarenakan pertumbuhan penduduk yang semakin banyak dan juga *food and beverages* menjadi salah satu kebutuhan pokok masyarakat pada umumnya. Pada dasarnya semakin besar kegiatan operasional perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan. Struktur modal merupakan aspek yang penting dalam pendanaan. Menurut Fahmi (2015:184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Perusahaan perlu mengelola struktur modal dengan optimal agar perusahaan dapat mencapai keuntungan.

Menurut Brigham dan Houston (2014:6) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki DER dibawah angka 1 atau 100%, karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan resiko perusahaan semakin meningkat (Dahlana, 2017). Namun, laporan keuangan perusahaan *food and beverage* tahun 2014-2018 menunjukkan bahwa dari 14 perusahaan *food and beverage* terdapat lebih dari 50% perusahaan *food and beverage* yang memiliki nilai DER lebih dari 1 atau 100%. Berikut Tabel 1 yang menunjukkan daftar perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari 1:

**Tabel 1**  
*Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018*

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,13	1,05	1,28	1,17	1,56
Tri Banyan Tirta Tbk	1,33	1,33	1,42	1,65	1,85
Mayora Indah Tbk	1,51	1,18	1,06	1,03	1,29
Multi Bintang Indonesia Tbk	3,03	1,74	1,77	1,36	2,12
Nippon Indosari Corporindo Tbk	1,23	1,28	1,02	0,62	0,51
Sekar Laut Tbk	1,16	1,48	0,92	1,07	1,20
Prasidha Aneka Niaga Tbk	0,64	0,91	1,33	1,31	1,58
Sekar Bumi Tbk	1,04	1,22	1,72	0,59	0,56

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat 8 perusahaan *food and beverages* tahun 2014-2018 yang memiliki nilai DER lebih dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DER yang tinggi, sehingga pendanaan hutang lebih banyak daripada pendanaan modal sendiri. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memiliki risiko yang tinggi sehingga diperlukan pertimbangan antara penggunaan dana yang bersumber dari hutang dengan modal sendiri untuk meminimalkan risiko usaha dan untuk memperoleh struktur modal yang optimal.

Semakin tinggi DER maka perusahaan berada pada tingkat risiko yang tinggi pula, karena perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan hutang daripada modal sendiri. DER dikatakan baik apabila kurang dari 1 atau 100% (Dahlana, 2017).

Kombinasi yang tepat harus disertakan dalam pemilihan modal, karena jika berhasil dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Penentuan struktur modal harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, namun karena keterbatasan waktu, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yaitu likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek (Kasmir, 2015:110). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih menyukai pendanaan internal, hal ini disebabkan karena kecilnya risiko yang dianggung perusahaan sehingga likuiditas mampu mengurangi hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017), Wulandari dan Artini (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Priantinah (2016) serta Dahlana (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hasil penelitian yang berbeda sehingga peneliti ingin menguji kembali pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2014:33). Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik perusahaan memperoleh keuntungan sehingga kemakmuran perusahaan semakin meningkat. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil, karena perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki sejumlah dana dan laba yang ditahan. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung menggunakan laba yang ditahan dibanding menambah hutang sehingga mengurangi tingkat risiko dan mengurangi hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017), Marfuah dan Nurlaela (2017) serta Dahlana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gunadhi dan Putra (2019) serta Santoso dan Priantinah (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hasil penelitian yang berbeda sehingga peneliti ingin menguji kembali pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya (Harahap, 2016:309). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil menunjukkan dampak yang positif bagi kelangsungan perusahaan untuk memperoleh dana dari *investor* sehingga pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap besar kecilnya modal sendiri dan akhirnya akan berdampak pada optimalisasi struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunadhi dan Putra (2019) serta Wulandari dan Artini (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017) serta Marfuah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hasil penelitian yang berbeda sehingga peneliti ingin menguji kembali pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan latar belakang yang telah diurai diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang

terdaftar di BEI periode 2014-2018? (3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018? Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. (2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. (3) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Martono dan Harjito (2014:256) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan atau perimbangan antara pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan yang bersumber dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan dana. Jika dalam pendanaan perusahaan masih mengalami *defisit* maka perlu dipertimbangkan untuk mendapatkan daa dari luar yaitu hutang. Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien, dikarenakan pendanaan yang efisien dapat terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal merupakan masalah yang cukup serius dalam suatu perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap keuangan perusahaan itu sendiri.

### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi segala kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya dengan meggunakan aktiva lancar yang dimilikinya demi untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan operasionalnya. Likuiditas menjadi salah satu alat yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Kasmir (2015:110) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek. Suatu perusahaan yang dapat dikatakan liquid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban finansial jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya digolongkan kedalam perusahaan yang liquid.

### Profitabilitas

Laba merupakan alat ukur paling utama dalam kesuksesan suatu perusahaan, sehingga setiap perusahaan mengharapkan profit atau laba yang maksimal. Menurut Sartono (2016:122) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan return yang tinggi.

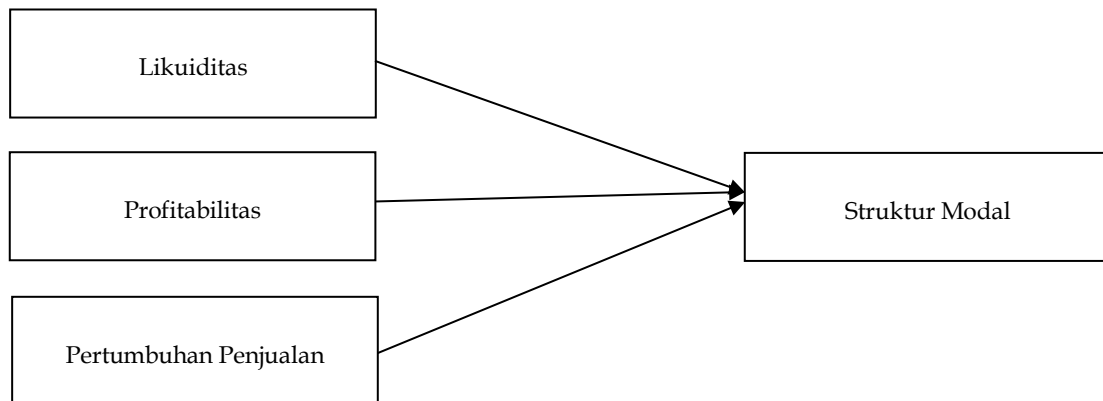
### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sudana (2015:185), pertumbuhan penjualan adalah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan

utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih dapat menutupi biaya bunga utang. Pertumbuhan penjualan menggambarkan ukuran mengenai besarnya pendapatan persaham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah serta tujuan dan manfaat penelitian, maka rerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Kasmir (2015:110) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek. Setiap perusahaan pasti memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya di suatu perusahaan tersebut, semakin mampu juga untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal yang dilakukan perusahaan, sehingga perusahaan perlu menjaga stabilitas tingkat likuiditas agar tingkat risiko yang dialami perusahaan juga tidak terlalu tinggi dan perusahaan bisa menjalankan kegiatan operasioalnya dengan lancar. Teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih suka terhadap pendanaan internal, daripada pendanaan eksternal karena terdapat kecilnya risiko yang akan ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya akan membuat perusahaan tersebut mengurangi tingkat risiko dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut dan apabila terdapat kekurangan didalam pendanaan tersebut, maka perusahaan akan mengambil keputusan dengan mencari pendanaan eksternal untuk menutupi kekurangan-kekurangan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratri dan Christianiti (2017), Wulandari dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Jadi, penjelasan hipotesis diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Sartono (2016:122) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset

maupun laba bagi modal sendiri. Perusahaan yang mendapatkan laba yang maksimal maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan tersebut, tentunya dalam hal itu berarti perusahaan lebih sering menggunakan laba ditahan, suatu perusahaan akan membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber dana dari dalam perusahaannya dan itu juga akan mengurangi tingkat resiko yang akan dialami perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017), Marfuah dan Nurlaela (2017) serta Dahlena (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Jadi, penjelasan hipotesis diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Menurut Harahap (2016:309) pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan perolehan pendapatan yang tinggi dan berpengaruh terhadap perolehan laba suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin berhasil dalam menjalankan strateginya. Manajemen perusahaan dapat dinilai kinerjanya dengan melihat penjualan yang dihasilkan. Dengan penjualan yang terus bertumbuh maka manajemen akan memiliki nilai positif dan dianggap telah bekerja dengan baik. Manajemen dianggap memiliki prospek yang bagus yang kemudian berpengaruh pada meningkatnya penjualan dan semakin baiknya struktur modal perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh oleh Gunadhi dan Putra (2019) serta Wulandari dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Jadi, penjelasan hipotesis diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian berupa angka dan melakukan analisis data dengan metode statistik yang bertujuan untuk menentukan hubungan antar variabel dalam sebuah populasi (obyek) penelitian. Jenis penelitian ini menggunakan analisis kausal komparatif (*causal comparative research*) yang merupakan jenis penelitian dengan karakteristik masalah yang berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih yang dikumpulkan setelah terjadi fakta dan peristiwa. Penelitian ini ingin menguji dan menganalisa hubungan antara variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 yang berjumlah 14 perusahaan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Peneliti menggunakan pengambilan sampel dengan teknik *non probability* sampling atau dengan kata lain tidak semua anggota populasi dipilih untuk menjadi sampel (Sugiyono, 2016:81). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu pada penelitian yang dilakukan. Adapun pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. (2) Perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan

secara lengkap selama periode 2014-2018. (3) Perusahaan *food and beverages* yang memperoleh laba setiap tahunnya selama periode 2014-2018. Berdasarkan prosedur pemilihan sampel, diperoleh 8 perusahaan *food and beverages* yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel penelitian.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi dilakukan. Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari dokumen dan publikasi dalam bentuk data historis yang diperoleh melalui bahan kepustakaan (Sugiyono, 2016:187). Dalam konteks ini data yang diperlukan diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan cara dokumentasi. Dokumentasi terhadap data-data sekunder, cara memperolehnya yakni dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen atau arsip keuangan perusahaan selama periode penelitian.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:38). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi variabel bebas (*independent variables*), yaitu likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan variabel terikat (*dependent variables*), yaitu struktur modal. Adapun operasional dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### Struktur Modal

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Menurut Kasmir (2015:158) rumus DER adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Rasio likuiditas digambarkan dalam *current ratio* (CR). CR menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Menurut Kasmir (2015:135) rumus untuk menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018 dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan *return on asset* (ROA) yang dihitung berdasarkan laba bersih setelah pajak (EAT) dibagi dengan total asset. Menurut Brigham dan Houston (2014:148) ROA dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan *volume* penjualan pada tahun-tahun kedepan yang berdasarkan pada data *volume* penjualan historis perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Pertumbuhan penjualan diukur dengan menggunakan *sales growth* (SG). Menurut Harahap (2016:309) *sales growth* dihitung dengan rumus:

$$\text{SG} = \frac{(\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1})}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Model umum regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \alpha + \beta_1\text{CR} + \beta_2\text{ROA} + \beta_3\text{SG} + e$$

Dimana :

- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi
- DER = Struktur Modal
- CR = Likuiditas
- ROA = Profitabilitas
- SG = Pertumbuhan Penjualan
- e = Standard Error

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan pendekatan *Kolmogorov-smirnov* (Ghozali, 2016:120). Dasar pengambilan keputusan menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut: a) Nilai sig > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal. b) Nilai sig < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, ditemukan adanya korelasi yang sempurna antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016:105). Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat perolehan nilai *variance inflance factor* (VIF) dan nilai *tolerance* dari model regresi untuk masing-masing variabel bebas. Nilai yang digunakan dalam uji multikolinieritas adalah: a) Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. b) Jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1 maka dinyatakan terjadi multikolinieritas.

##### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan bentuk pengujian yang bertujuan untuk mengetahui



apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Ghozali (2016:134) yaitu: a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas. b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2016:106). Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test). Menurut dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah: a) Angka DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif. b) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. c) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas dalam penelitian ini yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh dan layak digunakan atau tidak dengan kriteria yang sesuai. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: a) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya. b) Jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

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

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak dimasukkan kedalam model.

### Uji Hipotesis (Uji $t$ )

Uji hipotesis untuk menguji masing-masing variabel bebas secara individu apakah mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat. Menurut Ghozali (2016:180) kriteria pengujian dengan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  yaitu sebagai berikut: a) Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  hipotesis ditolak, maka tidak ada pengaruh secara parsial likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI. b) Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  hipotesis diterima, maka tidak ada pengaruh secara parsial likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Dalam proses perhitungannya analisis regresi linier berganda ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 23.0, sehingga dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	112.398	12.728	
	CR	-.187	.030	-.603
	ROA	1.106	.235	.442
	SG	.089	.391	.021

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = 112,398 - 0,187 CR + 1,106 ROA + 0,089 SG + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda diatas memberikan pengertian bahwa: (1) Nilai konstanta (a) adalah 112,398. Jika variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan penjualan (SG) bernilai sama dengan nol (=0), maka besarnya struktur modal (DER) adalah 112,398. (2) Koefisien regresi likuiditas (CR) adalah -0,187 yang menunjukkan arah hubungan negatif atau berlawanan arah antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan jika likuiditas naik, maka struktur modal akan turun, dan jika likuiditas turun, maka struktur modal akan naik. (3) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) adalah 1,106 yang menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara profitabilitas dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan jika tingkat profitabilitas naik maka struktur modal juga akan naik. (4) Koefisien regresi pertumbuhan penjualan (SG) sebesar 0,089 yang menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Hasil ini menunjukkan jika tingkat pertumbuhan penjualan naik maka struktur modal juga akan naik.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan pendekatan *Kolmogorov-smirnov* Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

**Tabel 3**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.05411867
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.082
Test Statistic		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Sig (2 Tailed)* adalah sebesar 0,200 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, ditemukan adanya

korelasi yang sempurna antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Ttabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

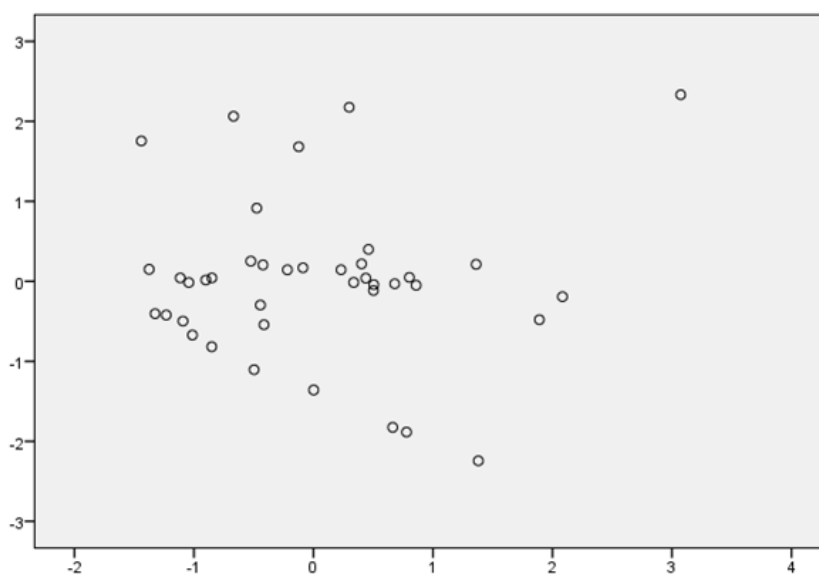
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CR	.896	1.116
ROA	.927	1.079
SG	.964	1.037

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 untuk setiap variabel. Hal ini menunjukkan bahwa dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan bentuk pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 3 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi struktur modal.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Change Statistics*

Model	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.706	28.852	3	36	.000	1.078

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,078 dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas seperti likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu struktur modal dan layak digunakan atau tidak dengan kriteria yang sesuai. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	102449.049	3	34149.683	28.852	.000 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	42610.416	36	1183.623		
	<i>Total</i>	145059.465	39			

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi  $0,005 < 0,05$ . Berdasarkan tingkat signifikansinya, maka disimpulkan model penelitian layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

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

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dalam menjelaskan variabel struktur modal. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.685 <sup>a</sup>	.569	.525	2.56361

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,706 atau 70,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang dijelaskan melalui variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan adalah sebesar 70,6% sedangkan sisanya 29,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

## Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi  $< 0,05$ . Hasil pengujian hipotesis (uji t) dapat dilihat pada Tabel 8 berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Model	t	Sig	Keterangan
CR	-6.322	.000	Signifikan
ROA	4.710	.000	Signifikan
SG	.227	.822	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa: (1) Variabel likuiditas diperoleh nilai t sebesar -6,322 dengan sig. variabel sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (2) Variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar 4,710 dengan sig. variabel sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (3) Variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t sebesar 0,227 dengan sig. variabel sebesar  $0,822 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maka perusahaan cenderung lebih suka terhadap pendanaan internal, daripada pendanaan eksternal karena terdapat kecilnya risiko yang akan ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya akan membuat perusahaan tersebut mengurangi tingkat risiko dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut dan apabila terdapat kekurangan didalam pendanaan tersebut, maka perusahaan akan mengambil keputusan dengan mencari pendanaan eksternal untuk menutupi kekurangan-kekurangan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ratri dan Christianti (2017), Wulandari dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Menurut Sartono (2016:122) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Perusahaan yang mendapatkan laba yang maksimal maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan tersebut, tentunya dalam hal itu berarti perusahaan lebih sering menggunakan laba ditahan, suatu perusahaan akan membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber dana dari dalam perusahaannya dan itu juga akan mengurangi tingkat

resiko yang akan dialami perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ratri dan Christianti (2017), Marfuah dan Nurlaela (2017) serta Dahlena (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan *sales growth* (SG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa *sales growth* (SG) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Menurut Harahap (2016:309) pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan perolehan pendapatan yang tinggi dan berpengaruh terhadap perolehan laba suatu perusahaan. Namun, pada penelitian ini pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk mengambil hutang dan memperbesar struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ratri dan Christianti (2017) serta Marfuah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. (3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

### **Keterbatasan**

Pada penelitian yang dilakukan ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal. (2) Terdapat variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal yang tidak digunakan dalam penelitian ini. (3) Data yang digunakan adalah data laporan keuangan selama 5 tahun yaitu tahun 2014 - 2018.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi manajemen perusahaan *food and beverages* sebaiknya mampu mengelola hutang dan mendanai asetnya dengan baik, sehingga mendapatkan laba yang maksimal sehingga perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal. (2) Bagi peneliti berikutnya hendaknya dapat meneliti jenis perusahaan dari sektor lain tidak hanya pada *food and beverages*, selain itu penelitian selanjutnya perlu menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variable-variabel bebas yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti struktur aset, risiko bisnis dan ukuran perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Pertama. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.

- Dahlana, M.N . 2017. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis* 17(2):1-19
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang
- Gunadhi, G. B. D. dan I.M.P.D. Putra. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi* 28(1):641-668.
- Harahap, S.S. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Marfuah, S.A. dan S. Nurlaela. 2017. Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 18(1):16-30
- Martono dan Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Ratri, A.M. dan A. Christiani. 2017. Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *JRMB* 12(1):13-24
- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, Y. dan D. Priantinah. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita* 4(4):1-17
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I.M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitaitaif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Cetakan kedelapan. Alfabeta. Bandung.
- Wulandari, N.P.I dan L.G.S. Artini. 2019. Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen* 8(6):3560-3589