

**PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN, PROFITABILITAS, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2020**

RINGKASAN SKRIPSI



Disusun Oleh:

Syifa Sonia Putri

211830415

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2022

TUGAS AKHIR

PENGARUH LIKUIDITAS PERTUMBUHAN PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Dipersiapkan dan disusun oleh:

SYIFA SONIA PUTRI

No Induk Mahasiswa: 211830415

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 14 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S. M.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

Miswanto Dr., M.Si.

Penguji

Heni Kusumawati, SE., M.Si.

Yogyakarta, 14 Januari 2022
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua

Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan sampel akhir sebanyak 42 sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan model analisis panel menggunakan software E-views 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Kata kunci: likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of liquidity, growth, profitability, and company size on Capital structure on the consumer goods companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2016-2020. In this study the population used is companies that listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period of 2016-2020. The sample selection is done by using purposive sampling and produces a final sample of 42 samples. The analytical method that used for this study is panel regression analysis model using E-views 12 software. The results show that liquidity and profitability had negative effect on capital structure. Growth and company size had positive effect on capital structure.

Keyword: *liquidity, growth, profitability, company size, capital structure*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. PENDAHULUAN

Keberhasilan suatu perusahaan sangat bergantung pada pendanaan/permodalan yang dilakukan. Pendanaan dapat diklasifikasikan menurut sumbernya, antara lain pendanaan internal dan eksternal. Operasi perusahaan atau biasa dikenal laba ditahan merupakan sumber dari pendanaan internal. Sedangkan, untuk pendanaan eksternal diperoleh dari kreditur (utang) serta pemegang saham perusahaan (ekuitas). Sumber pendanaan apapun yang akan dipilih memiliki implikasi yang berbeda antar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharuskan untuk dapat mengumpulkan dana secara efisien sehingga dapat mengambil keputusan dalam menentukan komposisi modal secara optimal (Natalia, 2015).

Struktur modal merupakan masalah penting pada perusahaan dikarenakan struktur modal menghasilkan risiko yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan selain menciptakan tingkat pengembalian tertentu (Mujiatun, 2021). Baik buruknya struktur modal sangat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan. Struktur modal dapat dijelaskan menggunakan *debt to equity ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang dapat mengukur kesehatan suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan total utang dengan total modal/ekuitas perusahaan (Masodah dan Mustikaningrum, 2009). Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan DER, yaitu likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *tangibility asset* (Anuar dan Chin, 2016). Menurut Kennedy et al. (2008), faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, tingkat pajak, dan ukuran perusahaan.

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan mengorbankan dana lancar yang dimiliki, seperti pembayaran upah, utang jangka pendek dan biaya operasional (Wiagustini, 2010). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban(utang) (Setyawan, 2016).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Growth (pertumbuhan) yaitu rasio untuk mengukur jauhnya perusahaan menempatkan diri dalam perekonomian secara keseluruhan. (Machfuedz, 1996). Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi, memiliki arti bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang (Natalia, 2016). Perusahaan yang sedang berkembang cenderung lebih banyak membutuhkan modal.

Menurut Maulita et al., (2018), perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return On Aset* (ROA) dengan membandingkan seberapa banyak laba dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam mempertimbangkan kebijakan struktur modal, profitabilitas menjadi salah satu faktor utamanya. Didukung dengan pernyataan Collis (2013), bahwa profitabilitas juga menjadi salah satu faktor penentu kemampuan perusahaan dalam membayar utang.

Variabel terakhir yang digunakan dalam penelitian ini ialah ukuran perusahaan. Variabel ini menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal (Safitri, 2016).

Penelitian ini menggunakan *signaling theory* dan *pecking order theory*. Menurut Myers dan Majluf (1984) mengenai *pecking order theory*, perusahaan akan mengikuti urutan kekuasaan tertentu dalam pilihan struktur modalnya, dalam hal itu, perusahaan akan mengandalkan dana internal terlebih dahulu dan ketika sumber eksternal digunakan, menandakan perusahaan lebih memilih menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2016), Halim dan Widanaputra (2018), Zulkarnain (2020), Mujiatun (2021) menghasilkan likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Setyawan (2016), Armelia (2016), Dewi dan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Fachrurrozie (2021) bahwa likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

Penelitian saat ini memiliki *research gap* (kesenjangan penelitian) dengan penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Juga sampel yang digunakan yaitu perusahaan *consumer goods* yang memiliki data keuangan tahun 2016 sampai 2020 dan juga pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi panel. Perusahaan *consumer goods* dijadikan sebagai objek penelitian karena perusahaan dalam sektor ini memiliki prospek keuangan yang bagus, juga banyak perusahaan yang kuat bertahan dalam keadaan krisis.

Berdasarkan uraian di atas, faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal menarik untuk diteliti. Hal ini dikarenakan penelitian yang telah dilakukan memiliki hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, dilakukannya penelitian ini dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.

2. TINJAUAN TEORI

Pecking Order Theory

Pecking order theory pertamakali dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan keuntungan lebih besar cenderung menggunakan pendanaan internal. Menurut Myers (2007), *pecking order theory* adalah teori bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal/utang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan melakukan pendanaan internal terlebih dahulu. Apabila sumber pendanaan internal sudah tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal (Murhadi, 2012).

Pecking order theory menjelaskan alasan perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, cenderung memiliki utang dengan jumlah yang lebih kecil. Hal

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ini dikarenakan perusahaan tidak memerlukan dana eksternal, karena perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya menggunakan dana internal (Febriyanti, 2017).

Signal Theory

Signal theory menjelaskan bahwa setiap orang memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan. *Signal theory* pertamakali dikemukakan oleh Spence (1973) yang mengatakan bahwa pemilik informasi akan memberikan sinyal atau informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan kepada penerima informasi (investor). Menurut Brigham dan Houston (2006) manajer memiliki informasi lebih dibandingkan dengan kreditur atau investor karena manajer lebih mengetahui bagaimana prospek usaha perusahaan sedang baik atau tidak. *Signal theory* dapat diartikan sebagai sinyal atau tanda dari manajer kepada kreditur ataupun investor bagaimana prospek perusahaan kedepannya.

Perusahaan dengan pertumbuhan dan ukuran yang besar akan memberikan sinyal kepada kreditur untuk memberikan utang. Hal ini dikarenakan kreditur menganggap perusahaan dengan ukuran dan pertumbuhan yang besar akan lebih mudah untuk mengembalikan utangnya (Sawitri dan Lestari, 2015).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang menjelaskan keseimbangan utang dan ekuitas dalam struktur keuangan (Febriyanti, 2017). Struktur modal menggambarkan keuangan perusahaan antara utang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan (Fahmi, 2012). Utang jangka panjang atau utang tidak lancar merupakan kewajiban yang harus dibayarkan dalam tempo waktu lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang seperti obligasi, hipotek, dan kredit investasi. Modal sendiri merupakan modal yang bersumber dari pemilik perusahaan seperti laba yang ditahan, penerbitan saham biasa (saham preferen).

Struktur modal dapat dijelaskan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pengukuran ini dengan cara membandingkan total utang dengan total

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ekuitas perusahaan. Apabila total utang lebih besar dari total ekuitas, yang memiliki arti bahwa perusahaan sangat bergantung terhadap kreditur dan risiko kebangkrutan pada perusahaan akan meningkat. Untuk menangani hal tersebut, maka perusahaan harus mengoptimalkan laba dengan cara meningkatkan total ekuitasnya dibandingkan dengan total utang yang dimiliki (Riyanto, 2001).

Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk melunasi utang atau kewajiban kepada kreditur. Perusahaan dapat diukur seberapa likuiditasnya dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar (Santoso, 2016). Terdapat beberapa rasio untuk menghitung likuiditas, yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio*.

Current ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak aset lancar yang digunakan untuk membayar kewajiban lancar pada perusahaan. *Current ratio* juga untuk mengukur seberapa efisiennya perusahaan dalam menghasilkan laba. *Current ratio* dapat dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar.

Likuiditas dapat dihitung menggunakan QR dengan mengurangi persediaan dari aset lancar kemudian membaginya dengan kewajiban lancar. Dalam perhitungan ini, persediaan tidak dilibatkan dikarenakan persediaan dianggap tidak likuid. *Cash Ratio* merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang menggunakan kas. Kas yang terlalu banyak tidak baik bagi perusahaan karena menunjukkan ketidakefisienan dalam mengelola kas. Oleh karena itu, dibutuhkan standar atau tingkat normal perusahaan dalam mengelola kas, yang dapat diukur dengan cash ratio (Kasmir, 2008).

Growth (Pertumbuhan)

Growth atau pertumbuhan menandakan perkembangan mengenai perusahaan saat ini dan sebelumnya (Dewi dan Wirama, 2017). Perusahaan yang pertumbuhannya

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tinggi, memiliki arti bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang (Natalia, 2015). Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, berkemungkinan besar memerlukan pendanaan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya kecil. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi, akan memberikan sinyal kepada pihak internal maupun pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Santoso, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan cara untuk menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba. Tujuan suatu perusahaan yaitu untuk menghasilkan laba yang maksimal. Profitabilitas dapat digunakan untuk menghasilkan laba dengan maksimal pada periode tertentu (Kurniawan, 2019). Kinerja perusahaan yang dinilai berdasarkan laba dalam bentuk satuan uang, merupakan hal yang tidak umum (Miswanto dan Aslan, 2008). Oleh karena itu gunakan rasio-rasio keuangan.

Salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur/menilai keuangan perusahaan, yaitu *Return on Asset* (ROA). Hasil jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan dapat ditunjukkan oleh rasio Return on Asset (Kasmir, 2007). *Return on Asset* yaitu rasio untuk menghitung kinerja keuangan yang ditentukan dari masa tertentu (Kasmir, 2008). ROA dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan dapat menggunakan ROE dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola ekuitas.

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio untuk menilai seberapa besar laba kotor terhadap pendapatan penjualan yang dihasilkan. *Net Profit Margin* (NPM) didefinisikan sebagai rasio yang berguna untuk mengukur seberapa mampu perusahaan mengelola laba bersih pada penjualan yang dilakukan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Ukuran Perusahaan

Kecil atau besarnya ukuran suatu perusahaan dengan didasari oleh total aset yang dimiliki merupakan definisi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat sesuai dengan usaha yang dilakukannya. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 dunia usaha dapat dikelompokkan menjadi usaha kecil, mikro, menengah, dan besar. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak pendanaan yang dibutuhkan. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya menggunakan pendanaan eksternal (utang) (Santoso, 2016).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods*

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Maka, struktur modal yang dimiliki akan semakin kecil. Perusahaan yang likuid, memiliki dana internal yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan terlebih dahulu menggunakan dana internal untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan biaya eksternal atau utang.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Šarlija dan Harc (2012), Febriyanti (2017), Dewiningrat dan Mustanda (2018), Lasut et al. (2018) menghasilkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Ghasemi dan Razak (2016), juga menghasilkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan jika perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal menurun.

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.

2. Pengaruh pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perusahaan dengan *growth* (pertumbuhan) yang tinggi, dapat dilihat dari perbandingan aset sekarang dengan aset periode sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi, memerlukan pendanaan yang lebih besar. Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi, memiliki arti bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang (Natalia, 2016). Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal (utang). Sesuai dengan *signaling theory* bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan memberikan sinyal kepada kreditur untuk memberikan utang.

Hipotesis pada penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015), Setyawan (2016), Halim dan Widanaputra (2018), bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini memiliki arti jika pertumbuhan perusahaan meningkat, maka struktur modal akan meningkat.

H₂: Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods*

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk mendanai kebutuhan investasi yang berasal dari laba ditahan (Dewi dan Badjra, 2012). Perusahaan dengan aset yang tinggi, maka utang yang dimiliki sedikit (Zulkarnain, 2020). Oleh karena itu, jika perusahaan mendanai kegiatan operasional dengan modal yang dimiliki, kemungkinan kecil perusahaan berutang (Rahayu, 2020).

Pernyataan ini didukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan dana internal dibandingkan dana eksternal dan penelitian yang telah dilakukan oleh Natalia (2016), Ratri dan Christianti (2017), Chang et al. (2019), menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

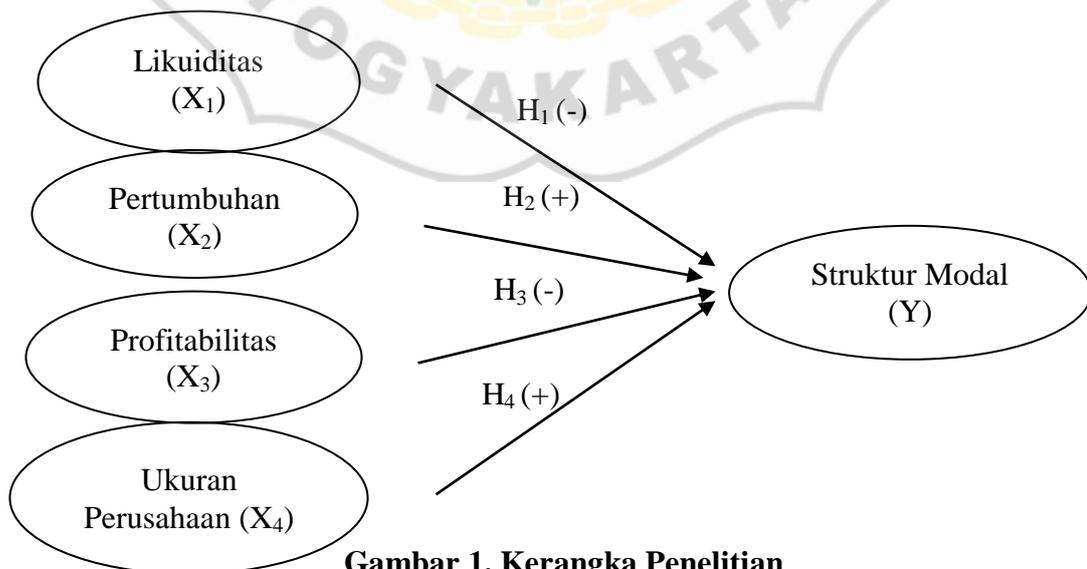
H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods*

Ukuran perusahaan salah satu faktor untuk menentukan seberapa besar perusahaan mengoperasikan struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka semakin besar juga dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. (Adiyana dan Ardiana, 2014). Sesuai dengan *signaling theory* yang mengatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan memberikan sinyal kepada kreditur untuk memberikan utang.

Hipotesis pada penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Kartika (2016), Lasut et al. (2018), Andika dan Sedana (2019), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. METODE PENELITIAN

Penyampelan dan Pengukuran Variabel

Pengamatan ini menggunakan pendekatan kausal komparatif atau pendekatan hubungan sebab akibat antara variabelnya. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020. Alasan utama peneliti memilih perusahaan *consumer goods* sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan dalam sektor ini menyediakan kebutuhan sehari-hari dan memiliki prospek keuangan yang bagus, juga banyak perusahaan yang kuat bertahan dalam keadaan krisis.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diperoleh dari situs IDN Financials (idnfinancials.com) dan website resmi BEI (www.idx.co.id). Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang dilakukan dalam pengambilan sampel yaitu teknik *purposive sampling* yang terdapat pada data sekunder perusahaan. Hal ini bertujuan dalam memperoleh hasil sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian ini. Kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah: 1) Perusahaan *consumer goods* yang tercatat di BEI periode 2016-2020, 2) Perusahaan *consumer goods* yang menyediakan laporan keuangan lengkap periode 2016-2020, 3) Perusahaan *consumer goods* yang memiliki laba positif pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 42 perusahaan dengan periode data lima tahun.

Variabel terikat pada penelitian ini adalah struktur modal yang dihitung dengan *debt to equity ratio*. DER dihitung dari total liabilitas dibagi total ekuitas. Variabel yang menjadi pengaruh berubahnya variabel terikat dalam penelitian ini adalah likuiditas (X1), pertumbuhan (X2), profitabilitas (X3), ukuran perusahaan (X4). Variabel independen pertama yaitu likuiditas. Variabel ini menggunakan *current ratio* dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Variabel independen kedua yaitu pertumbuhan dengan cara membandingkan total aset

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

sekarang dengan total aset sebelumnya. Variabel independen ketiga adalah profitabilitas. Variabel ini menggunakan *return on asset* dengan membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Variabel keempat adalah ukuran perusahaan yang dapat dihitung dengan memberikan logaritma natural pada total aset.

Metode Analisis Data dan Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji suatu data layak atau baik maka dilakukan uji asumsi klasik. Model dapat dikatakan BLUE apabila model bebas dari asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Miswanto et al., 2022). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah variabel independen ada keterikatan/tidak ada dengan variabel dependen. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan suatu variabel atau penelitian dengan penelitian lainnya.

Pengujian Model dan Hipotesis

Uji model bertujuan untuk memutuskan jenis model yang terbaik dan akan digunakan untuk menguji data panel. Dalam pemilihan model panel ini pendekatan yang digunakan yakni *common effect model*, *fixed effect model*, *random effect model*. Untuk menguji model yang paling tepat dapat dilakukan dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange*. Uji *chow* bertujuan untuk mengetahui apakah CEM atau FEM yang merupakan model terbaik. Uji *hausman* bertujuan untuk mengetahui apakah FEM atau REM yang merupakan model terbaik. Uji *lagrange* bertujuan untuk menguji apakah CEM atau REM yang merupakan model terbaik.

Uji t dilakukan bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, signifikan yang digunakan sebesar 5%. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F bertujuan untuk mengetahui model dapat dikatakan model yang baik atau tidak. Pada penelitian ini sudah dilakukannya uji model panel, maka tidak lagi melakukan uji F. Untuk melengkapi pengujian, dilakukan uji koefisien determinasi yang bertujuan untuk menilai kemampuan variasi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditetapkan, terdapat 42 perusahaan *consumer goods* di BEI periode tahun 2016-2020. Data berupa data panel, maka total sampel sebanyak 210. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai *maximum*, nilai *minimum*, nilai *mean*, dan standar deviasi.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev.</i>
Likuiditas	210	0,606000	8,638000	2,603762	1,670458
Pertumbuhan	210	-0,287000	1,676000	0,113757	0,187325
Profitabilitas	210	0,001000	0,921000	0,101695	0,106325
Ukuran Perusahaan	210	25,79600	32,72600	29,13352	1,471710
Struktur Modal	210	0,083000	4,947000	0,960319	0,848546

Berdasarkan tabel yang tertera, setiap variabelnya terdapat 210 sampel data yang dapat dilihat pada kolom N. Pada variabel likuiditas terdapat nilai *minimum* sebesar 0,606000 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (2016). Nilai *maximum* sebesar 8,638000 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (2017). Nilai rata-rata pada variabel likuiditas sebesar 2,603762 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,670458.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pada variabel pertumbuhan terdapat nilai *minimum* sebesar -0,287000 yang dimiliki oleh PT. Merck Tbk (2019). Nilai *maximum* sebesar 1,676000 dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2020). Nilai rata-rata pada variabel pertumbuhan sebesar 0,113757 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,187325.

Pada variabel profitabilitas terdapat nilai *minimum* sebesar 0,001000 yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk (2020), PT. Chitose Internasional Tbk (2020), PT. Sekar Bumi Tbk (2019). Nilai *maximum* sebesar 0,921000 dimiliki oleh PT. Merck Tbk (2018). Nilai rata-rata pada variabel profitabilitas sebesar 0,101695 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,106325.

Pada variabel ukuran perusahaan terdapat nilai *minimum* sebesar 25,79600 yang dimiliki oleh PT. Pyridam Farma Tbk (2017) dan nilai *maximum* sebesar 32,72600 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (2020). Nilai rata-rata pada variabel ukuran perusahaan sebesar 29,13352 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,471710.

Pada variabel struktur modal terdapat nilai *minimum* sebesar 0,083000 yang dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (2016). Nilai *maximum* sebesar 4,947000 dimiliki oleh PT. Organon Pharma Indonesia Tbk (2016). Nilai rata-rata pada variabel struktur modal sebesar 0,960319 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,848546.

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji autokorelasi tidak dilakukan karena data dalam penelitian ini berupa data panel. Hasil pengujian tersebut data berdistribusi normal, tidak memiliki masalah mulikolinearitas dan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Model dan Hipotesis

Pemilihan Model

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji model bertujuan untuk memutuskan jenis model yang terbaik dan akan digunakan untuk menguji data panel. Dalam pemilihan model ini pendekatan yang digunakan yakni *common effect model*, *fixed effect model*, *random effect model*.

Tabel 2. Uji Model

Variabel Independen	Tanda Koef	<i>Common effect</i>		<i>Fixed effect</i>		<i>Random effect</i>	
		Koef.	Prob.	Koef.	Prob.	Koef.	Prob.
Konstanta		1,9683	0,0603	-1,3182	0,1840	0,2240	0,9066
Likuiditas	-	-0,2549	0,0000	-0,0568	0,0000	-0,1033	0,0007
Pertumbuhan	+	0,0381	0,8915	0,1771	0,0002	0,1190	0,4244
Profitabilitas	-	0,2024	0,6809	-0,3198	0,0420	0,1064	0,7837
Ukuran Perusahaan	+	-0,0127	0,7220	0,0837	0,0138	0,0337	0,6054
<i>R-squared</i>		0,2487		0,9700		0,0628	
Statistik F		16,964	0,0000	118,234	0,0000	3,4375	0,0095
Jumlah Observasi		210		210		210	

Menurut tabel, *fixed effect model* memiliki *R-squared* dan Statistik F terbesar dibandingkan dengan *common effect* dan *random effect*. *R-squared* yang dimiliki *fixed effect model* sebesar 0,9700 dan Statistik F sebesar 118,234. Untuk menguji model yang paling tepat dapat dilakukan dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange*.

Tabel 3. Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-Section F</i>	19,236980	(41,164)	0,0000
<i>Cross-Section Chi-square</i>	369,484632	41	0,0000

Nilai probabilitas $F_{0,000} < 0,05$ yang memiliki arti bahwa model yang tepat yaitu FEM. Setelah melakukan uji *chow*, langkah selanjutnya melakukan uji *hausman*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 4. Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	10,439597	4	0,0336

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil probabilitas $0,0336 < 0,05$ maka model yang lebih tepat yaitu FEM. Uji *chow* dan uji *hausman* menunjukkan bahwa FEM adalah model terbaik dalam pengamatan ini maka tidak dilakukan uji *lagrange*. Hal ini dikarenakan uji *lagrange* bertujuan untuk menguji REM dengan CEM.

Uji Hipotesis

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh secara individu terhadap variabel dependen. Variabel independen dapat dikatakan berpengaruh terhadap variabel dependen apabila probabilitas $< 0,05$.

Tabel 5. Uji t

Variabel	Arah Diharapkan	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>	Terdukung/Tidak Terdukung
C		-1,318	0,1840	
Likuiditas	-	-0,057	0,0000	Terdukung
Pertumbuhan	+	0,177	0,0002	Terdukung
Profitabilitas	-	-0,319	0,0420	Terdukung
Ukuran Perusahaan	+	0,084	0,0138	Terdukung

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t. Hasil analisis menunjukkan bahwa semua arah koefisien regresi sesuai dengan arah yang diharapkan. Likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap struktur

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

modal pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2016-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Maka hipotesis kesatu (H1) terdukung.

Selanjutnya, pertumbuhan secara signifikan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2016-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Maka hipotesis kedua (H2) terdukung. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2016-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Maka hipotesis ketiga (H3) terdukung.

Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2016-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Maka hipotesis keempat (H4) terdukung.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi R^2 0,9701 menunjukkan proporsi pengaruh variabel likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 97,01%. Oleh karena itu, variabel struktur modal dapat dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 97,01% dan sisanya sebesar 2,99% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama terdukung, yaitu likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki struktur modal rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih terfokus untuk menggunakan dana internal dibandingkan dengan dana eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana hasil operasi dibandingkan dengan dana luar.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Setelah melakukan pengujian atas penelitian ini didapatkan hasil bahwa variabel likuiditas mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020. Hipotesis likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal terdukung. Penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2017), Lasut et al. (2018), Dewiningrat dan Mustanda (2018), yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya, hipotesis kedua terdukung. Pertumbuhan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memiliki struktur modal yang tinggi. Semakin bertumbuhnya perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan mendapatkan dana (eksternal).

Setelah melakukan pengujian atas penelitian ini didapatkan hasil bahwa variabel pertumbuhan mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Setyawan (2016), Selfiana (2016), Halim dan Widanaputra (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selanjutnya, hipotesis ketiga terdukung. Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki struktur modal rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih terfokus untuk menggunakan hasil laba yang dimiliki atau dana internal untuk membiayai pendanaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana hasil operasi dibandingkan dengan dana luar.

Setelah melakukan pengujian atas penelitian ini didapatkan hasil bahwa rasio profitabilitas mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017), Kusna dan Setijani (2018),

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kurniasari (2021) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya, hipotesis keempat terdukung. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki struktur modal yang tinggi. Semakin besarnya ukuran perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Sesuai dengan *signal theory* yaitu manajer akan memberikan sinyal kepada kreditur salah satunya yaitu mengenai ukuran perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Ismail (2015), Lasut et al. (2018), Andika dan Sedana (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan data panel dengan bantuan *evIEWS* sebagai *software* pengolah data, maka diperoleh 1) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020, 2) pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020, 3) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020, 4) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

Implikasi teoritis yaitu, penelitian ini dapat memberikan wawasan bahwa likuiditas, pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods*. Implikasi praktik dapat dijadikan acuan bagi perusahaan ketika mengambil keputusan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mengenai struktur modal. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah terbatasnya sampel perusahaan *consumer goods* yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Total sampel yang digunakan 42 perusahaan dari 84 perusahaan, dikarenakan banyak perusahaan yang tidak memenuhi ketentuan dalam penelitian ini.

Saran untuk penelitian berikutnya adalah Menggunakan variabel independen lainnya seperti *tangibility asset* dan umur perusahaan. penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan rasio lainnya pada variabel likuiditas, seperti *quick ratio* dan *cash ratio*. Pada variabel profitabilitas dapat menggunakan rasio *return on equity* atau *net profit margin*. Menggunakan jenis perusahaan dengan jumlah sampel yang lebih banyak. Hal ini akan memberikan hasil yang mendekati kondisi sebenarnya. Menggunakan periode yang lebih lama dan yang terbaru.

DAFTAR REFERENSI

- Adiyana, I. B. G. N. S., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 788–802.
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803–5824.
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p22>
- Anuar, H., & Chin, O. (2016). The Development of Debt to Equity Ratio in Capital Structure Model: A Case of Micro Franchising. *Procedia Economics and Finance*, 35, 274–280. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00034-4](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00034-4)
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktifa terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik. *JOM FISIP*, 3(2), 1–13.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Bhawa, I. B. M. D., & Dewi, M. R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 1949–1966.
- Chang, C.-C., Batmunkh, M.-U., Wong, W.-K., & Jargalsaikhan, M. (2019). Relationship between Capital Structure and Profitability: Evidence from Four Asian Tigers. *SSRN Electronic Journal*, 22(2), 54–66.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3411977>
- Collis, R. (2013). The Pecking Order Theory of Capital Structure Choice: The Barbados Experience. *University of Leicester*, 1–105.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32–38.
<https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.44516>
- Dewi, N. K., & Badjra, I. B. (2012). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(10), 3017–3033.
- Dewi, P. S., & Wirama. (2017). Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2423–2450.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). Alfabeta.
- Febriyanti, A. D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(5), 2–19.
- Ghasemi, M., & Razak, N. H. (2016). The Impact of Liquidity on the Capital Structure: Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 8(10), 130–139. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n10p130>
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *E-Jurnal*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Akuntansi, 23(3), 2391–2413.

<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p29>

- Ismail, A. (2015). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 17(1), 1–7.
- Kartika, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah INFOKAM*, 12(1), 49–58.
- Kasmir. (2007). *Manajemen Perbankan* (pertama). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2008). *Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kennedy, Azlina, N., & Suzana, A. R. (2011). Faktor—Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 19(02), 791–801.
- Kurniasari, E. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Cafeteria*, 2(2), 1–14.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102.
<https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Lasut, S. J. D., Rate, P. V., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 6(1), 11–20.
- Machfuedz. (1996). *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek* (5th ed.). STIE Widya Wiwaha, Yogyakarta.
- Masodah, & Mustikaningrum, F. (2009). Pengaruh Rentabilitas, Size, dan Struktur Modal Terhadap Keterlambatan Publikasi Laporan Keuangan Perusahaan Go Public Sektor Aneka Industri dan Sektor Industri Dasar

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- dan Kimia. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil)*, 3(1), 56–64.
- Maulita, Dian, & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 132–137.
<https://doi.org/10.5281/ZENODO.1311575>
- Miswanto, M., & Aslan, V. S. (2008). Analisis Kinerja Keuangan: Sesudah dan Sebelum Krisis Ekonomi Global 2008 pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 16(1), 22–40.
- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212–226.
- Mujiatun, S. (2021). Effect Of Profitability And Asset Structure On Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 Period). *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, 2(1), 27–28.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(1), 187–221.
- Natalia, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan). *Jurnal Manajemen*, 14(2), 141–164.
- Rahayu, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Tangible Asset terhadap Struktur Modal. *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Persada Indonesia YAI Jakarta*. <https://doi.org/Id>
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 13.
<https://doi.org/10.21460/jrmb.2017.121.271>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Safitri, H. (2015). Pengaruh Size, Growth, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(6), 1–15.
- Santoso, Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010—2015. *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Šarlija, N., & Harc, M. (2012). The impact of liquidity on the capital structure: A case study of Croatian firms. *BSRJ*, 3(1), 30–36.
<https://doi.org/10.2478/v10305-012-0005-1>
- Sawitri, N. P., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238–1251.
- Selfiana, K. E. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–17.
- Setyawan, A. I. W. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Udayana University Press.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Forum Ekonomi*, 22(1), 49–54.