

# PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

**Reza Aditya Pratama**

Program Studi Akuntansi Untag Banyuwangi

*Rezaadityapratama@gmail.com*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Konsumsi. Penelitian ini menggunakan populasi yang dipilih menggunakan kriteria pemilihan populasi dan diperoleh 36 perusahaan yang layak dijadikan populasi. Jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan dengan 57 data amatan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Uji statistik yang digunakan adalah uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Untuk analisis data menggunakan uji regresi linier berganda. Dan untuk uji hipotesis menggunakan uji t dan uji f serta uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ , sedangkan variabel yang lain yaitu ukuran perusahaan dengan nilai signifikan  $0,405 > 0,05$ , pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikan  $0,974 > 0,05$  tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas dengan nilai signifikan  $0,002 > 0,05$  berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan dengan menggunakan uji F menunjukkan likuiditas, ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dilihat dari nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ .

**Keywords:** Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas

## **Pendahuluan**

Perubahan teknologi dan cara berfikir manusia yang semakin pesat, mengakibatkan persaingan juga sangat sengit di era globalisasi ini, memaksa banyak perusahaan melakukan manajemen yang tepat pada fungsi-fungsi inti yang ada di dalam perusahaan itu sendiri dan kemampuan untuk beradaptasi pada situasi, kondisi dan keadaan yang sekarang terjadi untuk meraih

keunggulan dalam persaingan berbagai perusahaan. Setiap perusahaan tidak bisa dipungkiri baik perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang sudah besar juga sangat membutuhkan modal untuk menjaga dan menjamin kelangsungan kegiatan perusahaan baik yang baru berdiri maupun yang sudah besar. Untuk itu para manajer keuangan di setiap perusahaan harus pandai dan jeli dalam membuat struktur modal yang efektif dan efisien dalam melakukan kegiatan operasional sehari-hari.

Sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk membuka bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Masalah pendanaan tidak akan pernah lepas dari sebuah perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan yang digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Sebuah perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas.<sup>1</sup>

Perusahaan harus memenuhi komponen-komponen utama struktur modal struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya.<sup>2</sup> Struktur modal yaitu pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>3</sup> Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur Modal adalah komposisi pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.<sup>4</sup> Perusahaan menghimpun dana baru dengan strategi yang disusun untuk mempertahankan struktur modalnya agar selalu tepat pada sasaran.<sup>5</sup>

Pemilihan komposisi struktur modal dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Beberapa faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, pengungkit operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap

---

<sup>1</sup> E F. Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 11th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2011):153.

<sup>2</sup> A. J. Keown et al., *Manajemen Keuangan*, 10th ed. (Jakarta: Indeks, 2010).

<sup>3</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, 4th ed. (Yogyakarta: BPFE UGM, 2008):22.

<sup>4</sup> F.J Weston and T.E Copeland, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Binarupa Aksara, 2011):45.

<sup>5</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*:7.

pemberi pinjaman, lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.<sup>6</sup>

Tidak mudah bagi manajer untuk menentukan perimbangan struktur modal yang optimal yaitu yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi apabila interest tax shield seimbang dengan leverage related cost seperti financial distress dan bankruptcy.<sup>7</sup>

Likuiditas sering digunakan perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang jatuh tempo. Likuiditas (*Liquidity Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.<sup>8</sup> Likuiditas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.<sup>9</sup>

Likuiditas perusahaan adalah faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.<sup>10</sup> Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Perusahaan yang kurang likuid mempunyai aktiva lancar yang rendah dibandingkan utang lancarnya. Hal ini berarti perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih buruk dari perusahaan yang likuid. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang

---

<sup>6</sup> Ibid.:188.

<sup>7</sup> Indranarain Ramlall, "Determinants of Capital Structure among Non-Quoted Mauritian Firms under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory," *International Research Journal of Finance and Economics* 31, no. 31 (2009): 83–92. Dan Farah Margaretha and Aditya Rizky Ramadhan, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12, no. 2 (2010): 119–130:120.

<sup>8</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014):129.

<sup>9</sup> Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014):69.

<sup>10</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE-UGM, 2010):25.

lebih terdiversifikasi, sehingga kemungkinan kecil untuk bangkrut. Kemungkinan biaya kebangkrutan yang rendah memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pengungkit. Perusahaan yang sedang tumbuh pesat memerlukan dana yang besar untuk berkembang, akan tetapi dana internal saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas. Nilai penjualan atau nilai total aktiva.<sup>11</sup> Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan memperoleh kerugian.<sup>12</sup>

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total assets yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata assets. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya modal yang digunakan dan total assets yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat diproduksi melalui total assets.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat dari laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat.

Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis.<sup>13</sup> Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan dalam masa yang akan datang. Apabila pertumbuhan penjualan tinggi, maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang besar cenderung akan lebih sedikit dalam menggunakan hutang karena dapat membiayai kebutuhan

---

<sup>11</sup> Ibid.:343.

<sup>12</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*:234.

<sup>13</sup> Rudianto, *Akuntansi Manajemen* (Yogyakarta: Grasindo, 2009):56.

perusahaan dengan modal sendiri atau laba ditahan. Profitabilitas akan berpengaruh langsung terhadap struktur modal karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tidak akan menggunakan hutang yang banyak.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.<sup>14</sup> Perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi, akan menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah.

Berbagai riset dilakukan untuk mengidentifikasi determinan yang menentukan struktur permodalan perusahaan dan mencari satu tingkat leverage yang optimal. Dari uraian dan penjelasan diatas, serta penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Berdasarkan inilah peneliti memilih judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

## **Landasan Teori**

### ***a. Pecking Order Theory***

*Order theory* menjelaskan perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan yang berasal dari hasil kegiatan utama perusahaan contohnya seperti laba ditahan, dibandingkan dengan pendanaan eksternal.<sup>15</sup> Namun, jika pendanaan dari pihak luar sangat dibutuhkan, maka perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas yang paling aman dahulu, dengan cara menerbitkan obligasi.

### ***b. Trade-Off Theory***

*Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

---

<sup>14</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.

<sup>15</sup> Sugiarto, *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan Dan Informasi Asimetri* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009):50.

### c. Struktur Modal

Sebuah perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas.<sup>16</sup>

### d. Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.<sup>17</sup> Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Perusahaan yang kurang likuid mempunyai aktiva lancar yang rendah dibandingkan utang lancarnya. Hal ini berarti perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih buruk dari perusahaan yang likuid.

### e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.<sup>18</sup> Dalam hal ini penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan memperoleh kerugian.

### f. Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil.<sup>19</sup> Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi, akan menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah.<sup>20</sup>

### g. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.<sup>21</sup> Perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi, akan menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah.

---

<sup>16</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*:153.

<sup>17</sup> Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*:25.

<sup>18</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*:234.

<sup>19</sup> Ibid.

<sup>20</sup> Ibid.

<sup>21</sup> Ibid.

## **Metodologi Riset**

### **a. Lokasi Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis (*hypothesis testing*). Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan perbankan dimana data yang digunakan diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi yang beralamatkan di Jl. Adi Sucipto 26 Banyuwangi (68415).

### **b. Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan bagian atau elemen yang dijadikan objek dalam sebuah penelitian, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2018. Sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria:

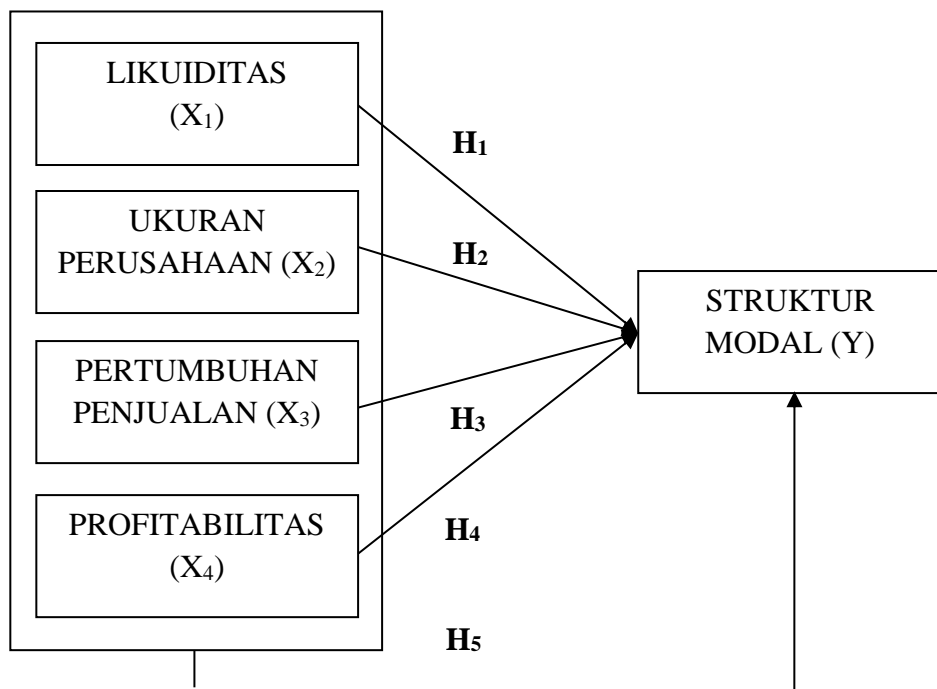
- 1) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
- 2) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2016-2018.
- 3) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang mendapatkan laba Positif Periode 2016-2018

### **c. Metode Pengumpulan Data Sumber Data dan Jenis Data**

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dengan cara studi dokumentasi yang didapat dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan Manufaktur pada tahun 2016-2018.

Data penelitian ini termasuk data yang bertipe kuantitatif dengan sumber berupa data sekunder. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka yang tercantum dalam laporan keuangan. Sedangkan data sekunder adalah sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari pihak yang terkait yang dapat memberikan data kepada peneliti tentang objek yang akan diteliti. Data sekunder dikumpulkan dari arsip dokumen perusahaan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

#### d. Kerangka Konseptual



#### e. Identifikasi Dan Definisi Oprasional Variabel

##### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan ataupun dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal (Y). Rumus Struktur Modal.<sup>22</sup>

$$Y = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

##### 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen atau yang terkait. Variabel independen atau bebas dalam penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas.

###### a) Likuiditas

Rasio likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan rumus *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang memperbandingkan

<sup>22</sup> E F. Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 10th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2009).



ARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio*<sup>23</sup> dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Current\ ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

b) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini dapat dilihat dari segi keuntungan perusahaan tiap periodenya, dari tingkat transaksi, dan total penjualan. Semakin besar perusahaan semakin besar pula keuntungan, tingkat transaksi, dan total penjualannya, ukuran perusahaan dihitung dengan total aktiva yang di logaritma natural. Rumus Ukuran Perusahaan<sup>24</sup>:

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln(\text{Total Asset})$$

c) Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang <sup>25</sup>. Rumus Pertumbuhan Penjualan<sup>26</sup>:

$$Pertumbuhan\ Penjualan = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)}{Penjualan(t-1)}$$

d) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu cara mengukur profitabilitas pada suatu perusahaan menggunakan rasio *Return On Asset*(ROA). ROA adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang dimaksudkan adalah laba bersih setelah pajak. Rumus ROA<sup>27</sup>

---

<sup>23</sup> Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.

<sup>24</sup> F.J Weston and T.E Copeland, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Binarupa Aksara, 2008).

<sup>25</sup> Basu Swastha and Hani Handoko, *Manajemen Pemasaran: Analisis Perilaku Konsumen* (Yogyakarta: BPFE UGM, 2011):98.

<sup>26</sup> Taruna Johni Priambodo, Topowijono, and D. F. Azizah, "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di BEI Periode 2010-2012)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 9, no. 1 (2014).

<sup>27</sup> Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, trans. Alih Akbar Yulianto, 10th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2006):109.

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

**f. Teknik Analisa Data**

Teknik analisis data yang digunakan meliputi, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, uji statistik F, uji statistik t, uji koefisien seterminasi R<sup>2</sup>.

**Diskusi dan Hasil Riset**

**Uji Statistik Deskriptif**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari laporan neraca dan laporan laba/rugi sebanyak 20 perusahaan. variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas serta struktur modal sebagai variabel dependen.

Uji statistik Deskriptif akan memberikan gambaran mengenai distribusi data penelitian yang ditunjukkan melalui nilai *minimum*, nilai *maximum*, nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas, serta struktur modal sebagai Variabel Dependen.

Berikut adalah Hasil uji Statistik Deskriptif menggunakan *SPSS versi 20* :

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	57	58,615	831,823	299,07102	180,131946
Ukuran Perusahaan	57	17,958	30,529	25,62386	3,285510
Pertumbuhan Penjualan	57	-,148	,352	,07455	,091262
Profitabilitas	57	2,758	52,670	14,16822	12,170330
Struktur Modal	57	8,330	265,455	64,57159	57,523677
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

#### a. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil uji deskriptif likuiditas diperoleh nilai *minimum* 58,615 yang dimiliki oleh PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai *maximum* sebesar 831,823 dimiliki oleh PT Sido Muncul Tbk pada tahun 2018, dan nilai rata-rata 299,07102 serta deviasi standar sebesar 180,131946.

#### b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga kemungkinan kecil untuk bangkrut.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil deskriptif ukuran perusahaan diperoleh nilai *minimum* 17,958 dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai *maximum* sebesar 30,529 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018, dengan nilai rata-rata 25,62386 serta nilai deviasi standar 3,285510.

#### c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan dalam masa yang akan datang. Apabila pertumbuhan penjualan tinggi, maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil deskriptif pertumbuhan penjualan dengan nilai *minimum* sebesar -0,148 diperoleh oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2018, serta nilai *maximum* sebesar 0,352 diperoleh oleh PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2018, dengan nilai rata-rata 0,07455 serta deviasi standar 0,091262.

#### d. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi, akan menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil deskriptif profitabilitas dengan nilai *minimum* 2,758 dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2018, sedangkan nilai *maximum* sebesar 52,670 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017, dengan nilai rata-rata sebesar 14,16822 dengan deviasi standar sebesar 12,170330.

**e. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif struktur modal diperoleh nilai 8,330 dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016. Sedangkan hasil *maximum* 265,455 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017. Dengan nilai rata-rata sebesar 64,57159 dan standar deviasi 57,523677.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan melalui empat tahapan, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi.

**a) Normalitas**

Uji Normalitas dilakukan untuk bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, residual yang diteliti berdistribusi secara normal atau tidak. Cara untuk melihat normal atau tidaknya sebuah data terdistribusi adalah dengan melihat dengan *One sample Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	38,38326234
Most Extreme Differences	Absolute	,169
	Positive	,124
	Negative	-,169
Kolmogorov-Smirnov Z		1,280
Asymp. Sig. (2-tailed)		,076

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwasannya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,076 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *residual* data dari penelitian telah terdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk pengujian asumsi klasik berikutnya.

### b) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinaritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel indepeden. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinearitas. Model Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Mendeteksi adanya Multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *VIF* lebih dari 10,00 maka dapat dikatakan terjadi Multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *VIF* kurang dari 10,00 maka dapat dikatakan tidak terjadi Multikolinearitas.

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	Likuiditas	,886	1,129
	Ukuran Perusahaan	,861	1,161
	Pertumbuhan Penjualan	,909	1,100
	Profitabilitas	,864	1,157

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai *VIF* kurang dari 10,00. Hal ini ditunjukkan oleh variabel likuiditas yang memiliki nilai *tolerance* 0,886 dan nilai *VIF* sebesar 1,129, ukuran perusahaan menunjukkan nilai *tolerance* 0,861 dan nilai *VIF* sebesar 1,161, pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai *tolerance* 0,909 dan nilai *VIF* sebesar 1,100, profitabilitas menunjukkan nilai *tolerance* 0,864 dan *VIF* sebesar 1,157. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

### c) Ujin Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka hal tersebut disebut *homoskedastisitas*. Sebaliknya jika varians berbeda, disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik

adalah tidak terjadi gejala *heteroskedastisitas*. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya *heteroskedastisitas* adalah dengan *Uji glejser*, *Uji Glejser* yaitu dengan melihat nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka bisa dipastikan model tidak mengandung unsur *Heteroskedastisitas*. Sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil 0,05 maka bisa dipastikan terjadi *heteroskedastisitas*. Berikut ini adalah hasil pengujian *heteroskedastisitas* menggunakan *Uji Glejser*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	23,521	30,505		,771	,444
Likuiditas	-,023	,021	-,151	-1,074	,288
1 Ukuran Perusahaan	,244	1,176	,029	,207	,836
Pertumbuhan Penjualan	47,795	41,352	,160	1,156	,253
Profitabilitas	-5,842	5,001	-,164	-1,168	,248

a. Dependent Variable: abs Sumber data diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Hal ini ditunjukkan oleh variabel likuiditas yang memiliki nilai signifikansi 0,288 > 0,05, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,836 > 0,05, variabel pertumbuhan penjualan memiliki signifikansi 0,253 dan variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,248. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala *Heteroskedastisitas*.

**d) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 ( sebelumnya ) . Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan regresi yang datanya adalah *time series* atau berdasarkan waktu berkala, seperti bulanan, tahunan, dan seterusnya. Cara mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah dengan menggunakan *Uji Runs Test* sebagai berikut :

Tabel 4.5 Uji autokorelasi

**Runs Test**

	Unstandardize d Residual
Test Value <sup>a</sup>	-11,13398
Cases < Test Value	28
Cases >= Test Value	29
Total Cases	57
Number of Runs	26
Z	-,934
Asymp. Sig. (2- tailed)	,351

a. Median

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai signifikan sebesar  $0,351 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadinya autokorelasi

**Analisis Regresi Berganda**

Pengujian yang dilakukan dengan menggunakan progam SPSS versi 20 menunjukkan hasil analisis data yang ringkasannya disajikan pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	65,883	48,198		1,367	,178
1 Likuiditas	-,205	,031	-,643	-6,537	,000
Ukuran Perusahaan	1,467	1,746	,084	,840	,405
Pertumbuhan Penjualan	2,022	61,169	,003	,033	,974
Profitabilitas	1,576	,470	,333	3,349	,002

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

$$Y = 65,883 - 0,205 \text{ Likuiditas} + 1,467 \text{ Ukuran Perusahaan} + 2,022 \text{ Pertumbuhan Penjualan} + 1,576 \text{ Profitabilitas} + e$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

X<sub>1</sub> : Likuiditas

X<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan

X<sub>3</sub> : Pertumbuhan Penjualan

X<sub>4</sub> : Profitabilitas

b<sub>0</sub> : Konstan

b<sub>1</sub> : i = 1,2,3 = Koefisien Regresi

e : Komponen *error* dalam model atas perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 tentang hasil regresi diatas untuk menguji pengaruh variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap variabel dependen struktur modal yang difiksikan dengan Y maka dapat dibuat modal persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 65,883 - 0,205 \text{ Likuiditas} + 1,467 \text{ Ukuran Perusahaan} + 2,022 \text{ Pertumbuhan Penjualan} + 1,576 \text{ Profitabilitas} + e$$

Dari Hasil Persamaan dapat dilihat bahwa :

1.  $\alpha$  = Konstanta sebesar 65,883 yang artinya apabila variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas dianggap konstan (bernilai nol) maka variabel dependen yaitu struktur modal adalah sebesar 68,883.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel likuiditas bernilai negatif yaitu -0,205 yang artinya jika likuiditas mengalami penurunan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 20,5% dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
3. Nilai koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan bernilai Positif yaitu 1,467 yang artinya jika ukuran perusahaan mengalami penurunan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 146,7% dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel pertumbuhan penjualan bernilai Positif yaitu 2,022 yang artinya jika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 202,2% dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
5. Nilai koefisien regresi pada variabel profitabilitas bernilai Positif yaitu 1,576 yang artinya jika profitabilitas mengalami penurunan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 157,6 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.



### Uji Hipotesis

Setelah melakukan pengujian Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik serta Uji Analisis Regresi Linier Berganda, maka langkah selanjutnya adalah pengujian terhadap Hipotesis yang sudah ditentukan sebelumnya. Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dua kali yaitu melalui uji Parsial dan Uji Simultan atau bersama-sama untuk melihat apakah terjadi hubungan atau tidak.

#### a) Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan mempunyai pengaruh atau tidak secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Pada pengujian ini jika signifikansi  $< 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

Untuk mencari uji F menggunakan rumus sebagai berikut:

$$df1 = k \text{ dan } df2 = n-k-1$$

$$df1 = 4 \text{ dan } df2 = 57-4-1$$

Maka :

$$F ( 4 ; 57-4-1 = 52 )$$

Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	102799,123	4	25699,781	16,198	,000 <sup>b</sup>
Residual	82503,390	52	1586,604		
Total	185302,513	56			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

**b) Uji Parsial (*Uji t*)**

Uji *t* statistik bertujuan untuk mengetahui hubungan yang signifikansi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari masing masing variabel.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial untuk masing-masing variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal dapat dilihat melalui tabel berikut ini :

Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial *t*

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	65,883	48,198		1,367	,178
Likuiditas	-,205	,031	-,643	-6,537	,000
Ukuran Perusahaan	1,467	1,746	,084	,840	,405
Pertumbuhan Penjualan	2,022	61,169	,003	,033	,974
Profitabilitas	1,576	,470	,333	3,349	,002

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

**1. Pengaruh likuiditas ( $X_1$ ) Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh nilai  $t_{Hitung}$  untuk variabel likuiditas sebesar -6,537 dengan nilai signifikan 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima dan  $H_0$  ditolak dengan signifikan  $0,000 < 0,05$ .

**2. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh nilai  $t_{Hitung}$  untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,840 dengan nilai signifikan 0,405 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak dan  $H_0$  diterima dengan signifikan  $0,405 > 0,05$ .

**3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ ) Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh  $t_{Hitung}$  untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,033 dengan nilai signifikan 0,974 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak dan  $H_0$  diterima dengan signifikan  $0,974 > 0,05$ .

#### 4. Pengaruh Profitabilitas ( $X_4$ ) Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh  $t_{\text{Hitung}}$  untuk variabel profitabilitas sebesar 3,349 dengan nilai signifikan 0,002 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima dan  $H_0$  di tolak dengan signifikan  $0,002 < 0,05$ .

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

Koefisien Determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel berikutnya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.9 Tabel Uji  $R^2$

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,745 <sup>a</sup>	,555	,521	39,832194

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2019 (*Output SPSS V20*)

Dari tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* adalah 0,521 atau 52,1%. Angka tersebut menunjukkan proporsi pengaruh variabel independen (Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas) sebesar 52,1% artinya keempat variabel independen memiliki proporsi pengaruh sebesar 52,1% terhadap struktur modal, sedangkan 47,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

#### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa :

- Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh nilai  $t_{\text{Hitung}}$  untuk variabel likuiditas sebesar-6,537 dengan nilai signifikan 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima dan  $H_0$  ditolak dengan signifikan  $0,000 < 0,05$ .
- Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh nilai  $t_{\text{Hitung}}$  untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,840 dengan nilai signifikan 0,405 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak dan  $H_0$  diterima dengan signifikan  $0,405 > 0,05$ .
- Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh  $t_{\text{Hitung}}$  untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,033 dengan nilai signifikan 0,974 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  yang menunjukkan pertumbuhan penjualan

- berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak dan  $H_0$  diterima dengan signifikan  $0,974 > 0,05$ .
- d. Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh  $t_{\text{Hitung}}$  untuk variabel profitabilitas sebesar 3,349 dengan nilai signifikan 0,002 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima dan  $H_0$  di tolak dengan signifikan  $0,002 > 0,05$ .
- e. Dari tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* adalah 0,521 atau 52,1%.. Angka tersebut menunjukkan proporsi pengaruh variabel independen (Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas) sebesar 52,1%.

### Daftar Pustaka

- Brigham, E F., and Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 10th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- . *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Translated by Alih Akbar Yulianto. 10th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Fahmi, Irham. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014.
- Keown, A. J., J. D. Martin, J. W. Petty, and D. F. Scott Jr. *Manajemen Keuangan*. 10th ed. Jakarta: Indeks, 2010.
- Margaretha, Farah, and Aditya Rizky Ramadhan. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12, no. 2 (2010): 119–130.
- Priambodo, Taruna Johni, Topowijono, and D. F. Azizah. “Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di BEI Periode 2010-2012).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 9, no. 1 (2014).
- Ramlall, Indranarain. “Determinants of Capital Structure among Non-Quoted Mauritian Firms under Specificity of Leverage: Looking for a Modified

ARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL  
Pecking Order Theory.” *International Research Journal of Finance and  
Economics* 31, no. 31 (2009): 83–92.

Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. 4th ed. Yogyakarta: BPFE UGM, 2008.

———. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM, 2010.

Rudianto. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: Grasindo, 2009.

Sugiarto. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan Dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009.

Swastha, Basu, and Hani Handoko. *Manajemen Pemasaran: Analisis Perilaku Konsumen*. Yogyakarta: BPFE UGM, 2011.

Weston, F.J, and T.E Copeland. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara, 2008.

———. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara, 2011.