

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2015-2018)

(Skripsi)

Oleh

DIKI PRABOWO



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2023

ABSTRACT

THE EFFECT OF SALES GROWTH, COMPANY SIZE, AND LIQUIDITY ON CAPITAL STRUCTURE

(Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018)

By

DIKI PRABOWO

The purpose of this study is to determine the impact of sales growth, company size and liquidity on capital structure. The dependent variable is the capital structure as measured by the debt to equity ratio. The study also uses independent variables: sales growth, size, and liquidity ratio. The population study is manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the 2015-2018 period. A targeted sampling method was used for sample selection. This study uses secondary data with a sample size of 216. The results of this study show that GSR and size have a positive but non-significant effect on DER and that CR has a negative effect on DER..

Keywords: *Sales Growth, Company Size, Liquidity, and Capital Structure.*

ABSTRAK

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)

Oleh

DIKI PRABOWO

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal. Variabel dependen adalah struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio. Penelitian ini juga menggunakan variabel independen: pertumbuhan penjualan, size, dan rasio likuiditas. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode sampling yang ditargetkan digunakan untuk pemilihan sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel 216. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GSR dan size berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DER dan CR berpengaruh negatif terhadap DER.

Kata Kunci : Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Modal

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2018)**

Oleh

Diki Prabowo

(1631031012)

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : **PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)**

Nama Mahasiswa : **Diki Prabowo**

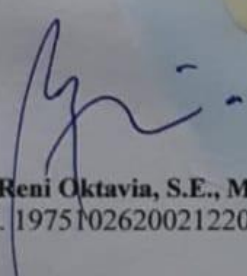
Nomor Pokok Mahasiswa : **1641031012**

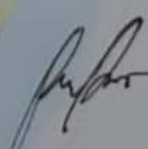
Program Studi : **Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

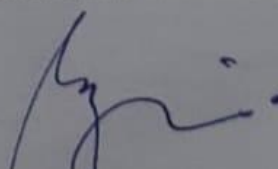
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 197510262002122002


Rialdi Azhar, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.
NIP. 198911122019031014

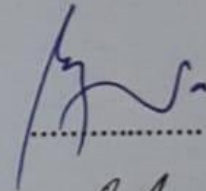
2. Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt
NIP. 197510262002122002

MENGESAHKAN

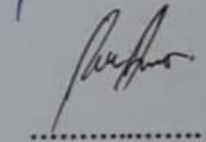
1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.



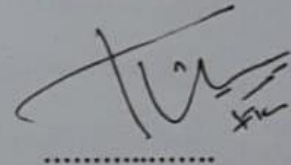
.....

Sekretaris : Rialdi Azhar, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.



.....

Penguji : Dr. Fitra Dharma., S.E., M.Si.



.....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 09 Juni 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Diki Prabowo

NPM : 1641031005

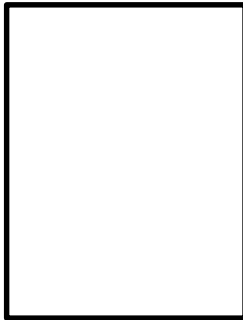
Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2018)" telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, dan saya tidak melakukan plagiarism atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, Juni 2023
Penulis,



Diki Prabowo
NPM. 1641031012

RIWAYAT HIDUP



Penulis menyelesaikan Pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) di TK Fransiskus 1 Tanjung Karang pada tahun 2004. Kemudian Pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Fransiskus 1 Tanjung Karang pada tahun 2010. Lalu melanjutkan Pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Al-Azhar 3 Bandar Lampung hingga tahun 2013 dan menyelesaikan Pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA YP UNILA Bandar Lampung pada tahun 2016.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur mandiri parallel pada tahun 2016. Kemudian pada tahun 2019 penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) yang dilaksanakan oleh Universitas Lampung dan ditempatkan di desa Simpang Asam, Kecamatan Banjit, Kabupaten Way Kan. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif di beberapa kegiatan organisasi. Diantaranya penulis berorganisasi di internal kampus sebagai Brigadir Muda Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) FEB Unila Periode 2016-2017. Selain itu, Penulis aktif dalam organisasi sebagai anggota aktif Himpunan Mahasiswa Akuntansi (Himakta) Periode 2016-2017.

MOTTO

Janganlah kamu bersikap lemah dan janganlah pula kamu bersedih hati, padahal kamulah orang yang paling tinggi derajatnya jika kamu beriman.

(QS. Ali Imran: 139)

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

(QS. Al Insyirah: 5)

Usaha dan keberanian tidak cukup tanpa adanya tujuan dan arah perencanaan.

(John F. Kenedy)

Mustahil tuhan membawamu sejauh ini hanya untuk gagal.

(unknown)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbilalamin

Puji syukur kepada ALLAH SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus

Kepada :

Kedua orangtuaku tercinta, Agus Purnomo dan Ibu Irmayanti

Terimakasih telah memberikan seluruh cinta dan kasih sayang, dukungan, kekuatandalam segala kondisi dan doa yang tiada henti untuk kesuksesanku.

Teruntuk Adikku tercomta Dimas Pramuditya, Denis Ferdiansyah,

dan Danuarta Ramadhan Terimakasih atas segala dukungan dan

perhatian untukku sampai saat ini.

Teman-teman seperjuangan terbaikku, S1 Akuntansi Paralel 2016

Serta

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Financial Distress dan Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Earnings Management (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2017 - 2021)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang tulus kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu. Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Si., Akt selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Agus Purnomo dan Ibu Irmayanti untuk segala bentuk dukungan, didikan, dan perjuangannya secara materil maupun imateril demi kesuksesan dan keberhasilanku. Terimakasih untuk doa dan motivasi yang tak henti- hentinya selama ini
5. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Utama atas waktu, perhatian, bimbingan, saran, nasihat dan pengalaman yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini. Terimakasih banyak Bapak.
6. Bapak Rialdi Azhar, S.E., M.SA., .Ak. CA selaku Dosen Pembimbing Kedua atas waktu, bimbingan, saran, serta nasihat dengan kesabaran yang luar biasa yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini. Terimakasih Banyak Ibu.
7. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan evaluasi, kritik, serta saran-saran yang membangun dalam proses penyempurnaan skripsi ini. Terimakasih banyak Ibu.
8. Bapak Dr. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A. Akt. selaku Dosen Pembimbing Akademik atas segala bantuannya dalam menyelesaikan proses belajar.
9. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, pembelajaran, bantuan,

dan pelayanan terbaik selama penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung.

10. Adikku tercinta Dimas Pramuditya, Denis Ferdiansyah, dan Danuarta Ramadhan. Terimakasih untuk segala imateril dan bantuannya selalu.
11. Tri Novi Astuti terimakasih untuk segala bantuannya semasa kuliah.
12. Teman seperjuangan Kerikil Squad; Aditiya Agung Saputra, Agnes Chrismonica Manik, Aulia Rahmasari Ritonga, Desta Astrianti, Dina Ayu Seftiana, Hanifah Aidha Zakaria Putri, Muhammad Irvan Santoso, dan Muhammad Julio Cahaya Hartawan,. Terimakasih tiada henti atas kebaikan kalian selama ini yang selalu memberikan candatawa, dukungan dalam keadaan apapun, bantuan, doa, pembelajaran hidup yang sangat berharga, dan semua waktu danmomen yang telah dilalui.
13. Group Skidi; Lulu Aprillia, Leoanisya Firmatika, Annisa Ayu, Nurullia Utami, Antonius Panji dan Personil Kerikil Squad. Terimakasih untuk setiap dukungan dalam kondisi dan keadaan apapun, canda dan tawa selama ini.
19. Adik tingkat dan kakak tingkat. Terima kasih atas informasi perkuliahan, bantuan, kerja sama, dan dukungannya selama masa perkuliahan. Semoga sukses untuk kalian.

DAFTAR ISI

Halaman

1. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Masalah	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori	10
1. Teori <i>Pecking Order</i>	10
2. Struktur Modal.....	11
3. Pertumbuhan Penjualan	13
4. Ukuran Perusahaan	14
5. Likuiditas	15
B. Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	16
C. Kerangka Pemikiran	29
D. Pengembangan Hipotesis	30
1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	30
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	31
3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	32
III. METODE PENELITIAN	
A. Data Penelitian	33
B. Populasi dan Sampel	33
C. Deskripsi Objek Penelitian.....	35
D. Operasioanal dan Pengukuran Variabel Penelitian	35
1. Variabel Dependen	36
2. Variabel Independen.....	37
E. Metode Analisis Data	39
1. Analisis Statistik Deskriptif	39
2. Uji Asumsi Klasik	39
3. Analisis Regresi Linier Berganda	41
4. Uji Hipotesis	43

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A.	Hasil Statistik Deskriptif	74
B.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	50
	1. Uji Normalitas	50
	2. Uji Multikolinieritas	51
	3. Uji Autokorelasi	52
	4. Deteksi Heteroskedastisitas	53
C.	Uji Hipotesis.....	54
	1. Uji Koefisien Determinasi	54
	2. Uji Signifikansi Simultan	55
	3. Uji Signifikansi Parameter Individual	56
	4. Analisis Regresi Linier Berganda.....	57
D.	Pembahasan.....	58
	1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	58
	2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	60
	3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	61

V. PENUTUP

A.	Kesimpulan.....	62
B.	Keterbatasan Penelitian	63
C.	Saran.....	63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin majunya kondisi perekonomian global saat ini akan menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat baik di Indonesia maupun di seluruh dunia. Di Indonesia persaingan bisnis menjadi semakin ketat lagi dengan diterapkannya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat menciptakan suatu persaingan yang lebih kompetitif antar perusahaan dalam sektor industri maupun dalam sektor jasa. Upaya yang dilakukan untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat ini perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan keunggulan daya saing, baik dalam sumberdaya manusia, produk yang dihasilkan, maupun teknologi (Yudiarti, 2016). Namun untuk memiliki semua keunggulan ini, perusahaan membutuhkan dana yang tidaklah sedikit. Untuk memenuhi kebutuhan dana ini, perusahaan harus teliti dan cermat dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam membiayai investasi perusahaan tersebut.

Pertumbuhan industri manufaktur dari beberapa tahun terakhir mengalami naik dan turun laju pertumbuhannya. Selama 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014-2018 Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat indeks pertumbuhan industri manufaktur.

Tabel 1.1
Tabel Indeks Industri Manufaktur Pada Tahun 2014-2018 di Indonesia

Tahun	Indeks Industri Manufaktur (%)
2014	4,74%
2015	4,57%
2016	4,61%
2017	4,74%
2018	4,07%

Sumber : Badan Pusat Statistik (bps.go.id)

Perlambatan ekonomi global juga akan membawa dampak buruk bagi kinerja industri manufaktur Indonesia. Hal tersebut terkait dengan perlambatan ekonomi global yang sebenarnya sudah berlangsung sejak tahun 2015, yang selanjutnya diperparah dengan adanya perang dagang Amerika Serikat dan China pada tahun 2018 (CNBC Indonesia). Dengan demikian banyak negara termasuk Indonesia akan mengalami kerugian dan kemunduran dalam perekonomiannya sehingga di sinilah dibutuhkan pemahaman bersama tentang tata kelola perekonomian yang berbeda tapi dapat secara harmonis, memperkuat prinsip bermitra/berdampingan bukan bersaing tapi menemukan tata kelola ekonomi baru dunia menyatukan model perekonomian antara

barat dan Asia. Indonesia harus menang dalam pusaran perang dagang Amerika dan China(news.detik.com)

Turunnya pertumbuhan industri manufaktur akan berdampak pada perekonomian Indonesia. Upaya yang harus dilakukan untuk memperbaiki keadaan tersebut yaitu mendorong peningkatan ekspor dari industri manufaktur dan memacu nilai investasi. Pengembangan industri manufaktur merupakan solusi untuk menyelesaikan permasalahan ekonomi Indonesia. Sektor manufaktur masih menjadi kontributor terbesar bagi perekonomian nasional dengan majunya industri manufaktur akan berdampak luas dari perdagangan, peningkatan nilai tambah bahan baku, penyerapan tenaga kerja lokal, perpajakan, dan penerimaan devisa dari ekspor (www.kontan.co.id). Oleh karena itu, Kementerian Perindustrian (Kemenperin) menetapkan industri manufaktur sebagai sektor yang diandalkan guna berkontribusi lebih dalam memperkuat struktur perekonomian nasional. Hal ini dilakukan sebagai upaya memperbaiki neraca perdagangan di tengah ketidakpastian kondisi ekonomi global (www.republika.co.id).

Sektor industri manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian nasional yang memberikan kontribusi cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang diminanti oleh para investor, karena sektor industri manufaktur merupakan sektor yang dapat bertahan dengan kondisi perekonomian Indonesia. Industri manufaktur juga berperan penting dalam perdagangan internasional. Hal itu terlihat dari adanya peningkatan kualitas

dan *output* yang dihasilkan perusahaan lokal sehingga mampu bersaing di pasar global (www.news.detik.com).

Secara umum perusahaan membutuhkan sumber daya keuangan untuk mengembangkan bisnisnya. Pemenuhan sumber daya keuangan ini berasal dari sumber internal atau sumber eksternal. Oleh karena itu, manajer keuangan yang berkaitan dengan penggunaan biaya modal dan biaya lain perlu menentukan struktur modal dalam upaya untuk menentukan apakah kebutuhan pembiayaan diisi dengan modal mereka sendiri atau diisi dengan modal pinjaman. Salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan yaitu keputusan mengenai struktur modal. Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal secara umum diantaranya pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pajak, *leverage*, likuiditas, *non debt task*, risiko bisnis dan lain-lainnya (Riyanto, 2001). Pada penelitian ini memfokuskan faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

Struktur Modal adalah perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya.

Hutang menjadi opsi yang sangat penting untuk pelaku usaha karena perusahaan yang memiliki banyak hutang akan meningkatkan porsi keuangan sehingga dapat menutupi semua hutang dan kewajibannya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui

struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Upaya untuk mewujudkan struktur modal yang optimal, manajer keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang mempengaruhi struktur modal. Biaya modal yang ditimbulkan karena keputusan pendanaan adalah konsekuensi yang disebabkan dari keputusan yang diambil manajer, oleh karena itu perusahaan dituntut untuk menganalisis dan mempertimbangkan berbagai variabel yang mungkin bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Bagi perusahaan struktur modal adalah masalah yang sangat penting, karena struktur modal perusahaan merupakan gambaran dari kondisi keuangan perusahaan tersebut. Tinggi dan rendahnya struktur modal tentu akan mempengaruhi para investor saat akan menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan. Tidak hanya para investor, kondisi keuangan perusahaan juga akan mempengaruhi para pemegang saham, apakah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini dipegang oleh manajer keuangan memakmurkan para pemegang saham atau tidak. Seringkali para manajer tidak mempertimbangkan kemakmuran para pemegang saham tetapi cenderung mementingkan kekayaan pribadinya, tentu saja hal itu tidak sesuai dengan tujuan dari suatu perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi

kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Menurut Huston dan Brigham (2006) berpendapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualannya yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2016) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Yudhiarti (2016) dan Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Menurut Riyanto (2010) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti (2016) dan Santoso (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan,

penelitian Chasanah dan Satrio (2017) dan Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayai kemampuan *financial* jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi rasio likuidasi maka akan mendukung tingkat hutang perusahaan karena kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Menurut Mardiyanto (2009) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap baik dan memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan dukungan dari banyak pihak, seperti lembaga keuangan, investor dan kreditur. Penelitian yang dilakukan oleh Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian Ratri dan Christianti (2016) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini menggunakan sampel sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. Perusahaan manufaktur dipilih

sebagai sampel penelitian ini dikarenakan perusahaan yang memiliki sektor dengan skala besar untuk perekonomian di Indonesia. Secara umum perusahaan manufaktur berperan besar dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan uraian di atas, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal merupakan hal yang menarik untuk diuji lebih lanjut karena masih adanya hasil penelitian yang berbeda-beda. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2015-2018)”.

1.1 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 ?
2. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 ?
3. Bagaimana likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 ?

1.1 Tujuan Masalah

1. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018

1.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagi Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dan pemahaman terhadap struktur modal sehingga dapat mengoptimalkan antara modal asing dan modal sendiri.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donalson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984.

Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Menurut Husnan (2000), teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal *financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk

investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.

4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Pecking Order Theory adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *Profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *Profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai.

2.1.2 Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah modal yang berasal

dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau hutang dibagi menjadi tiga golongan yaitu hutang jangka pendek (*short-term debt*), hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*), dan hutang jangka panjang (*long-term debt*).

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang harus diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber dana yang nantinya akan digunakan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen banyak dipengaruhi oleh para pemilik atau pemegang saham.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi keputusan seorang manajer dalam menentukan struktur modal dalam perusahaan. Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut peneliti struktur modal yang diperoleh dari modal asing atau hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk memenuhi pendanaan perusahaan selama aktivitas perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai penelitian ini. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Menurut Sitanggang (2014) *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam

perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan.

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya (Hanafi, 2004). Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya. Untuk itu faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus benar-benar

diperhatikan dengan mengetahui faktor-faktor tersebut perusahaan akan dapat menetapkan kebijaksanaan untuk mengantisipasi kondisi tersebut, sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan volume penjualan akan meningkat. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Sidharta (2000) Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut terjadi karena perusahaan besar mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada struktur modal yang didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, akan memiliki kecenderungan menggunakan pinjaman yang lebih besar.

Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk

tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston 2011). Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Pada penelitian ini peneliti menggunakan total aset sebagai alat untuk mengukur ukuran perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan definisi lain likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya. Tingkat likuiditas yang lebih besar menunjukkan risiko semakin kecil. Menurut Hani (2014) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan, rasio likuiditas terdiri dari:

1. *Current Ratio*
2. *Quick Ratio*
3. *Cash Ratio*

4. *Cash Turnover Ratio*

Diantara rasio tersebut, peneliti menggunakan *cash ratio* sebagai penelitian ini. *Cash Ratio* atau rasio kas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendek dengan menggunakan dana kas. Rasio kas ini merupakan rasio likuiditas yang paling konservatif terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dari rasio likuiditas lainnya karena aset-aset lain dan piutang usaha tidak dimasukkan kedalam perhitungan rasio kas ini. Rasio ini bisa dikatakan menunjukkan kemampuan yang sebenarnya bagi perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendek (Kasmir, 2012).

2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan dari penelitian terdahulu disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

N O	Penelitian	Hipotesis	Pengukuran	Hasil Penelitian
1	(Anissa Mega Ratri dan Ari Christianti, 2017) Pengaruh <i>Size</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan	H ₁ : ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh positif terhadap struktur modal	Variabel Dependent : <i>Deb to Equity Ratio</i> (DER)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal.

<p>Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal</p>	<p>H₂ : likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₃ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₄ : risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₅ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>	<p>Variabel Independen : Ln (total penjualan), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Basic Earning Power Ratio</i> (BEPR), <i>Growth Sale Rate</i> (GSR)</p>	<p>Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p>
--	---	--	---

2	<p>(Sari Retno Indah dan Lilis Ardini, 2017)</p> <p>Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap struktur Modal</p>	<p>H₁ : struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₂ : risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₃ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₄ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap</p>	<p>Variabel Dependent : <i>Deb to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>Variabel Independen : <i>Fixed Asset</i> (FA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Growth Sale Rate</i> (GSR), <i>Return on Asset</i> (ROA)</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan</p>
---	--	---	---	---

		struktur modal		terhadap struktur modal
3	<p>(Chasanah Nur Wahyu Sofiatin dan Budhi Satrio, 2017)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal</p>	<p>H₁ : profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₂ : likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p>	<p>Variabel Dependent : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>Variabel Independen : <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR),</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.</p>

		H ₃ : ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal	(Ln total aset)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
4	(Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda, 2018) Pengaruh likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	H ₁ : likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal H ₂ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal H ₃ : pertumbuhan penjualan berpengaruh	Variabel Dependent : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Growth Sale Rate</i> (GSR), <i>Fixed Asset</i> (FA)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan pada Struktur Modal Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada Struktur Modal

		<p>ruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₄ : struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>		<p>Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan pada Struktur Modal</p> <p>Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal</p>
5	<p>(Santoso Yuswanandre, 2016)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Struktur Modal</p>	<p>H₁ : profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₂ : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap</p>	<p>Variabel Dependent : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>Variabel Independen : <i>Return on Asset</i> (ROA), (Ln total aset) <i>Fixed Asset</i> (FA),</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan</p>

	Perusahaan	<p>struktur modal</p> <p>H₃ : struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₄ : likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>H₅ : growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>	<p><i>Current Ratio (CR), Growth Opportunity</i></p>	<p>n berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap</p>
--	------------	--	--	--

				struktur modal
6	(Yudhiarti Retno, 2016) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	H ₁ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal H ₂ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal H ₃ : struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal H ₄ : <i>cash holding</i> berpengaruh	Variabel Dependent : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Variabel Independen : <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Growth Sale Rate</i> (GSR), <i>Fixed Asset</i> (FA), <i>Cash Holding</i> (CH), <i>Current Ratio</i> (CR), (Ln total aset)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan positif tetapi tidak signifikan terhadap manufaktur struktur modal Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

		<p>negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₅ : likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>H₆ : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>		<p><i>Cash holding</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p>
7	(Iin Munafi'ah, Agus Suprijanto, dan Hartono, 2017)	H ₁ : profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan	Variabel Dependent : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh

	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal</p>	<p>n terhadap struktur modal</p> <p>H₂ : likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>H₃ : ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>H₄ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap</p>	<p>Variabel Independen : <i>Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), (Ln total aset), Growth Sale Rate (GSR), Fixed Asset (FA), Degree of Operating Leverage (DOL).</i></p>	<p>uh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p>
--	---	--	--	---

		<p>struktur modal</p> <p>H₅ : struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>H₆ : risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p>		<p>Struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p>
8	<p>(Cinde Ririh Widayu, 2016)</p> <p><i>Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment</i></p>	<p>H₁ : <i>company size affect the capital structure</i></p> <p>H₂ : <i>type of industry affect the</i></p>	<p><i>Dependent variable : Capital Structure</i></p> <p><i>Independent variables : Size Companies, Type</i></p>	<p><i>Influence of size of company indicates that has negative significant effect on capital structure</i></p>

	<p><i>Listed in Indonesia Stock Exchange</i></p>	<p><i>capital structure</i></p> <p><i>H₃ : sales growth affect the capital structure</i></p> <p><i>H₄ : asset structure affect the capital structure</i></p> <p><i>H₅ : operating leverage affect the capital structure</i></p> <p><i>H₆ : non-debt tax shield affect the capital structure</i></p> <p><i>H₇ : profitability affect the capital structure</i></p>	<p><i>of Industry, Sales Growth, Asset Structure , Operating Lverage , Non-Debt Tax Shield (NDTS), Profitability (ROE)</i></p>	<p><i>Type industry showed that the industry characteristics variables have a significant effect on the capital structure</i></p> <p><i>The influence of sales testing growth suggests that having a positive significant effect on the capital structure</i></p> <p><i>Influence of Assets Structure testing indicate that the asset structure variables have a significant</i></p>
--	--	--	--	--

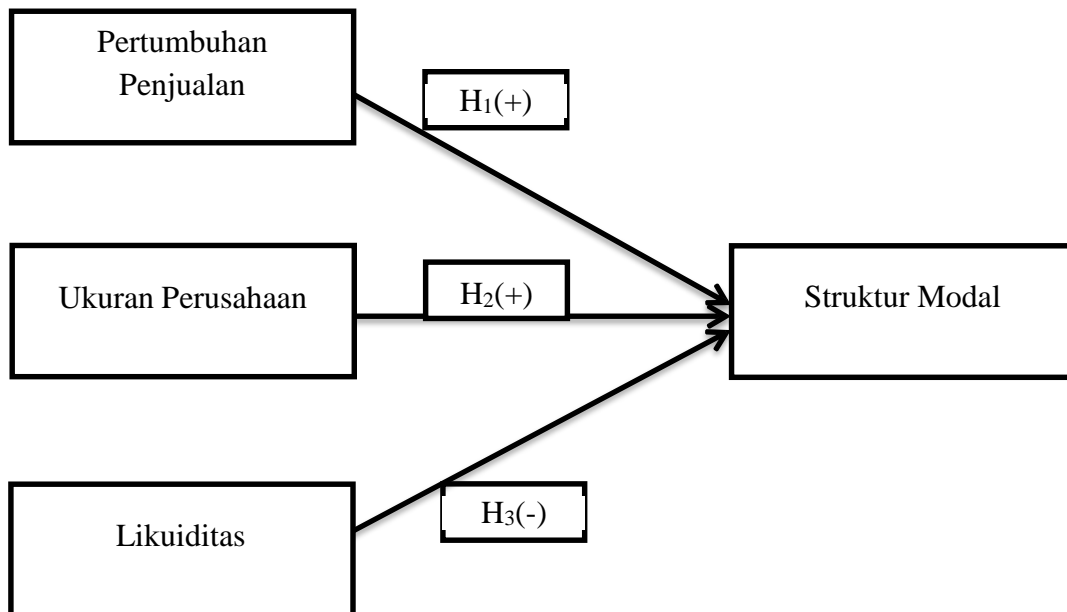
				<p><i>negative effect on the capital structure</i></p> <p><i>Effect of Operating Leverage testing shows operating leverage variables have no significant effect on the capital structure</i></p> <p><i>Effect of Non-Debt Tax Shield testing showed that the variables of Non-Debt Tax Shield (NDTS) have no significant effect on the capital structure</i></p> <p><i>Influence of Profitabili</i></p>
--	--	--	--	---

				<i>ty testing showed that the variables of profitability have negative significant effect on the capital structure</i>
--	--	--	--	--

Sumber : www.scholar.google.com

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian dalam penelitian ini digambarkan oleh skema penelitian sebagai berikut :



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008). Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Penelitian mengenai pertumbuhan penjualan menemukan hasil yang berbeda. Penelitian Ratri dan Christianti (2016) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Yudhiarti (2016) dan Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat diajukan yaitu :

H₁ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tersebut dapat dilihat dari jenis usaha atau aktivitas usaha yang dilakukan. Perusahaan besar akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut terjadi karena perusahaan besar mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, akan memiliki kecenderungan menggunakan pinjaman yang lebih besar. Hal tersebut akan mempengaruhi tingkat hutang perusahaan menjadi semakin besar sejalan dengan meningkatnya biaya pengawasan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar tingkat hutangnya.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan menemukan hasil yang berbeda.

Penelitian Yudhiarti (2016) dan Santoso (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian Chasanah dan Satrio (2017) dan Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat diajukan yaitu :

H₂ : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayai kemampuan *financial* jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi rasio likuidasi maka akan mendukung tingkat hutang perusahaan karena kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Penelitian mengenai likuiditas menemukan hasil yang berbeda.

Penelitian Munafi'ah dan kawan-kawan (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan, penelitian Ratri dan Christianti (2016) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat diajukan yaitu :

H₃: likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Tabel 2.2

Hipotesis Penelitian

- H₁ Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal
- H₂ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
- H₃ likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data sekunder. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Data publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan di Indonesia. Data ini diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
- 2) Data publikasi laporan keuangan perusahaan sampel di Indonesia. Data ini diperoleh melalui situs Investing.com (www.investing.com) pada tahun 2015-2018.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode ini adalah cara pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang harus sesuai dengan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Tercatat sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2015-2018.
- 2) Perusahaan yang memiliki periode akuntansi yang berakhir pada tanggal per 31 Desember dengan alasan laporan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2015-2018.
- 3) Perusahaan yang menyajikan kas dan setara kas di laporan keuangan pada tahun 2015-2018.
- 4) Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan dipublikasikan dalam mata uang rupiah.

3.3 Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 3.1
Objek Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.	144
Pengurangan Sampel Kriteria 1 : Perusahaan yang tidak memiliki periode akuntansi yang berakhir pada tanggal per 31 Desember dengan alasan laporan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2015-2018	17
Pengurangan Sampel Kriteria 2 : Perusahaan yang tidak menyajikan kas dan setara kas di laporan keuangan pada tahun 2015-2018	59
Pengurangan Sampel Kriteria 3 : Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan dipublikasikan dalam mata uang rupiah	14
Total Sampel	54 x 4 = 216

Sumber : www.idx.co.id dan www.investing.com.

3.4 Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel penelitian dalam penelitian ini terdiri dari 1 variabel dependen (terikat) dan 3 variabel independen (bebas). Berikut model penelitian untuk menggambarkan variabel dependen dan variabel independen penelitian :

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen/variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang dilambangkan dalam model penelitian dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki perusahaan atau para pemegang saham.

Rumus yang digunakan untuk menghitung struktur modal menurut (Riyanto,2001), yaitu :

$$\mathbf{DER} = \frac{\mathbf{Total\ Debt}}{\mathbf{Total\ Equity}}$$

Keterangan :

Total Debt = jumlah hutang yang dimiliki perusahaan

Total Equity = jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan

3.4.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen/terikat (Sugiyono, 2009). Pada penelitian ini variabel independen dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

a) Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan model penelitian, pertumbuhan penjualan dialambangkan dengan GSR (*Growth Sale Rate*), yaitu penjualan tahun ini dikurang penjualan tahun lalu dibagi penjualan tahun lalu kemudian dikalikan seratus persen. Pada umumnya, pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan menurut (Munafia'ah dan kawan-kawan, 2017), yaitu :

$$\text{GSR} = \frac{\text{S1} - \text{SO}}{\text{SO}} \times 100\%$$

Keterangan :

GSR = tingkat pertumbuhan penjualan

S1 = total penjualan selama periode berjalan

SO = total penjualan periode yang lalu

b) **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan, besar kecilnya tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan yang berukuran kecil.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan menurut (Munafia'ah dan kawan-kawan, 2017) yaitu :

$$Size = Ln (total aset)$$

c) **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya, yakni utang usaha, utang dividen, utang pajak dan lain-lain. Likuiditas perusahaan yang tinggi pada umumnya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak seperti, lembaga keuangan, investor dan kreditor.

Rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas menurut (Kasmir, 2012) yaitu :

$$CR = \frac{(kas + setara kas)}{utang lancar}$$

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SPSS untuk mempermudah perhitungan.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskriptif atau variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif adalah suatu pengolahan data yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2016).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk memberikan penilaian atau kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji multikolonieritas, diuraikan sebagai berikut:

3.5.2.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah sampel yang diambil telah memenuhi kriteria sebaran atau distribusi normal (Ghozali, 2016).

Salah satu cara agar data dapat berdistribusi normal adalah dengan menggunakan mode trimming, yaitu menghilangkan data yang bersifat outlier. Outlier adalah data yang memiliki nilai di luar batas normal. Setelah data outlier dihilangkan, uji normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov. Dengan uji ini, dapat diketahui apakah distribusi nilai-nilai sampel yang teramati terdistribusi normal. Kriteria pengujian dengan dua arah yaitu dengan membandingkan probabilitas dengan taraf signifikan 0,05. Jika $p > 0,05$ maka data terdistribusi normal.

Menurut Santoso (2001) ketentuannya adalah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas adalah menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas yaitu dengan cara melihat dari nilai tolerance dan nilai dari

Variance Inflation Factor (VIF). Jika dalam model regresi terdapat multikolinieritas atau nilai tolerance $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinieritas atau variabel bebas harus dikeluarkan dari persamaan supaya hasil yang diperoleh tidak bias.

Namun, apabila model regresi mempunyai nilai tolerance $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2016).

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$, jika terjadi korelasi maka terdapat masalah korelasi (Ghozali, 2016). Salah satu metode yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbi-Watson dengan melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Berdasarkan hipotesis yang akan di uji adalah sebagai berikut:

Ho: tidak ada gejala autokorelasi positif pada model ($r=0$)

Ha: ada gejala autokorelasi positif pada model ($r \neq 0$)

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam uji analisis regresi linier berganda digunakan dalam hipotesis ke-1 dan hipotesis ke-2 dalam penelitian. Model regresi linier berganda adalah bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila

dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediksi dinaik turunkan nilainya (Sugiyono,2013).

Dalam penelitian ini dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda.

Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dalam menggunakan model analisis regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{DER = \alpha + \beta_1GSR + \beta_2Size + \beta_3CR + \varepsilon}$$

Keterangan :

DER	= Struktur modal
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi;
GSR	= Pertumbuhan penjualan
Size	= Total aset
CR	= Likuiditas
ε	= Error

3.4.4 Uji Hipotesis

3.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi (R^2) mengukur proporsi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin kecil nilai R^2 , maka semakin terbatas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

Untuk mengetahui berapakah proporsi pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang dimasukkan dalam model, penelitian harus menggunakan nilai *Adjusted R Square* ($Adj R^2$) karena terdapat lebih dari satu variabel independen dan apabila hanya ada satu variabel independen maka menggunakan *R Square* (R^2) dalam menjelaskan pengaruh variabel independennya (Ghozali, 2016).

3.4.4.2 Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

F-test juga digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016). Uji statistik F dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan menggunakan SPSS dengan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

F-test (Uji-F) memiliki kriteria pengujian sebagai berikut :

1. H_a ditolak yaitu apabila $value > 0,05$ atau bila nilai signifikansi lebih dari nilai $\alpha = 0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak (*fit*) untuk digunakan dalam penelitian.
2. H_o diterima yaitu apabila $value < 0,05$ atau bila nilai signifikansi kurang dari sama dengan nilai $\alpha = 0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak (*fit*) untuk digunakan dalam penelitian.

3.4.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji signifikan t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hipotesis nol (H_o) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau:

$$H_o : b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian yang digunakan dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan taraf signifikan yang telah

ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

Selain itu dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak;
2. Jika t hitung $< t$ tabel, maka H_0 diterima

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Berdasarkan hasil pengujian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel GSR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,119 dan nilai beta sebesar 0,004 yang artinya variabel GSR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DER. Hal ini mengindikasikan bahwa laba yang dihasilkan cenderung tidak konstan yang menyebabkan akan sulit mendapat kepercayaan saat ingin memperoleh pinjaman dari pihak eksternal. Demikian H_1 tidak diterima.
2. Variabel Ln memiliki nilai signifikansi sebesar 0,109 dan nilai beta sebesar 0,649 yang artinya variabel Ln berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DER. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan aset yang

dilakukan perusahaan cenderung tidak konstan, jika pengelolaan aset secara baik maka nilai perusahaan juga akan naik. Demikian H_2 tidak diterima.

3. Variabel CR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta sebesar -0,959 yang artinya variabel CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Hal ini mengindikasikan bahwa likuidasi yang dilakukan perusahaan cenderung konstan dan menjadi faktor dalam penyusunan struktur modal perusahaan. Demikian H_3 diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode penelitian ini yang tidak panjang, yakni hanya 4 tahun sehingga sampel yang digunakan pada penelitian ini sedikit jumlahnya.
2. Masih sedikit peneliti yang menggunakan *Cash Ratio* (CR) sebagai alat ukur penelitian.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Memperluas populasi perusahaan yang akan diteliti tidak hanya mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI namun dapat menggunakan semua sektor yang terdaftar di BEI.

- 2 Menambah atau mengubah variabel independen yang berbeda untuk mengukur struktur modal seperti kebijakan deviden, pajak, *cash holding* dan lain-lain.

Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, Nur Wahyu Sofiatin dan Budhi Satrio. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. (ISSN 2641-0593) Vol 6. No. 7. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.
- Dewiningrat, Ayu Indira dan I Ketut Mustanda. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*. (ISSN 2302-8912) Vol 7. No. 7.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Cetakan kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Hani, Syafrida. 2014. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan : In Media.
- Harahap, S.S. 2008. *Analisis Kritis Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada. 2017.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN.
- Husnan, Suad. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Munafi'ah, Iin, Agus Suprijanto dan Hartono. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting*. Universitas Pandanaran, Semarang.
- Myers, S. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *Jurnal Keuangan*. Vol.39. July 1984.
- Priyatno, Duwi. 2009. *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate*. Yogyakarta: Gaya Media.
- Ratri, Anissa Mega dan Ari Christianti. 2017. "Pengaruh Size, Likuiditas, Proditabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti". *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. Vol 12.No. 1.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Prusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Santoso, S. 2001. *SPSS Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.Scott, W., R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Toronto Canada: Prentice-Hall Brigham dan Houston, 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, Yuswanandre dan Denies Priantinah. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Profita*. Vol 2. No. 4. *Jurnal Profita*. Vol 2. No. 4.
- Sari, Retno Indah dan Lilis Ardini. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. (ISSN 2460-0585) Vol 6. No. 7. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.
- Sari dan Zuhrotun. 2006. *Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung : Badan Penerbit Alfabeta.

Utama, Sidharta. 2000. Teori dan Riset Akuntansi Positif : Suatu Tinjauan Literatur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. No. 1. Hal. 83-96.

Widayu, Cinde Ririh. 2016. Pengaruh Size, Likuiditas, Proditabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Journal Of Business and Management*. Vol 18. No. 10. Universitas Negri Malang, Malang.

Yudhiarti, Retno. 2016. "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Dipenegoro Journal Of Management*. (ISSN 2337-3792) Vol 5. No. 3.

_____ www.bps.co.id

_____ www.cnbcindonesia.com

_____ www.idx.co.id

_____ www.indonesia-invesment.co.id

_____ www.kontan.co.id

_____ www.news.detik.com

_____ www.news.detik.com/opini/d-4804274/perang-dagang-amerika---china-dan-posisi-indonesia

_____ www.republika.co.id

_____ www.scholar.google.com