

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS,  
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*  
DI INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



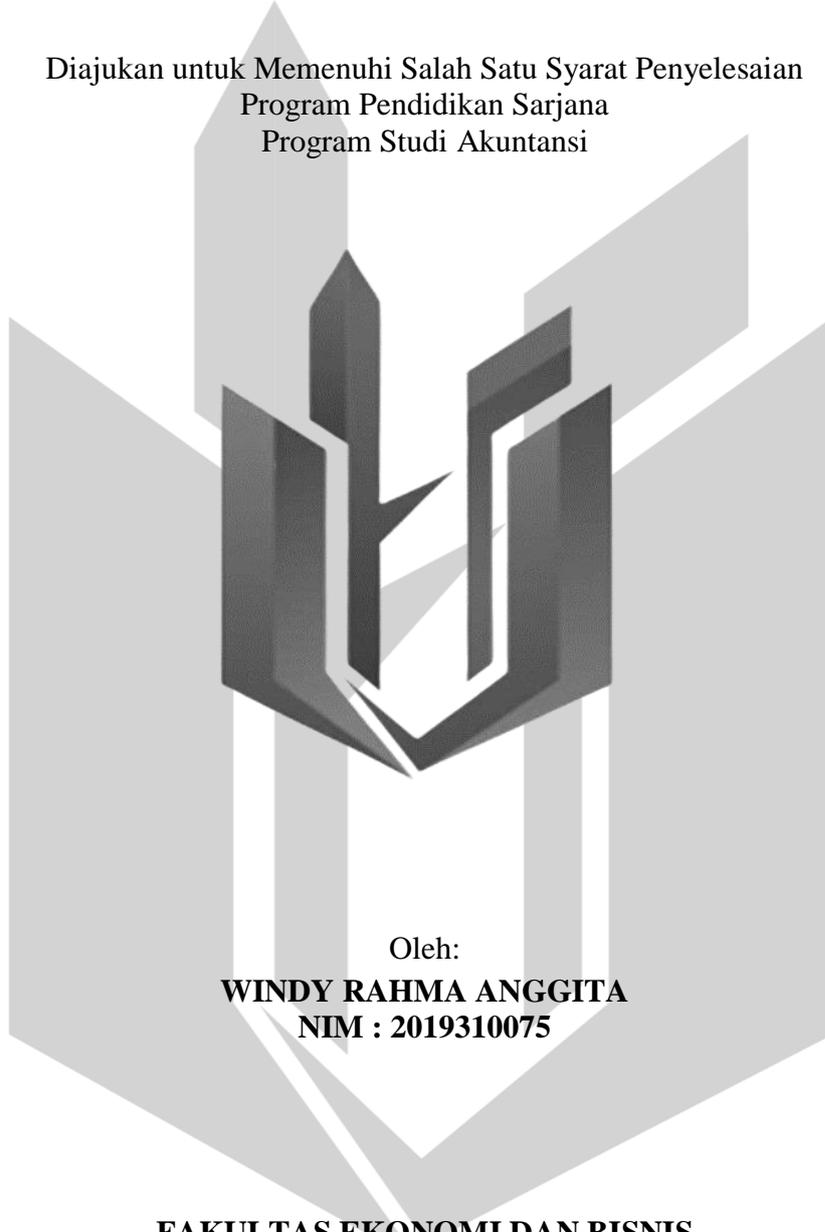
Oleh:  
**WINDY RAHMA ANGGITA**  
**NIM : 2019310075**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2023**

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS,  
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*  
DI INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh:  
**WINDY RAHMA ANGGITA**  
**NIM : 2019310075**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2023**

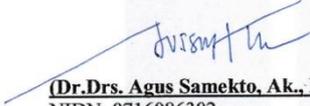
**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

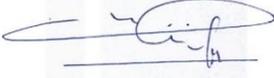
Nama : Windy Rahma Anggita  
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 10 Oktober 2001  
NIM : 2019310075  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko  
Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap  
Struktur Modal Pada Perusahaan *Food And  
Beverage* Di Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

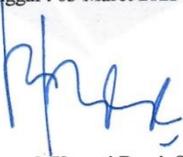
Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 03 Maret 2023

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 03 Maret 2023

  
**(Dr.Drs. Agus Samekto, Ak., M.Si.)**  
NIDN: 0716086302

  
**(Nurul Mustafida, S.E., M.Sc.)**  
NIDN: 0722079401

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 03 Maret 2023

  
**(Dr. Nurul Hasanah Uswati Dewi, SE., M.Si., CTA)**  
NIDN: 0716067802

*THE EFFECT OF LIQUIDITY, COMPANY SIZE, BUSINESS RISK, AND SALES GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE AT FOOD AND BEVERAGE COMPANIES IN INDONESIA*

**Windy Rahma Anggita**

2019310075

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

E-mail: [2019310075@students.perbanas.ac.id](mailto:2019310075@students.perbanas.ac.id)

**Surabaya**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to determine the effect of liquidity, company size, business risk, and sales growth on capital structure at food and beverage companies. The population in this study were food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The technique used in sample selection was purposive sampling and obtained 190 samples. Data analysis was performed using the SPSS 24 test tool by testing descriptive statistics, normality test, heteroscedasticity test, multicollinearity test, autocorrelation test, f test, R<sup>2</sup> test, t test, and multiple linear regression test. The results of this study state that liquidity have a negative effect on capital structure, company size have a negative effect on capital structure, business risk have a positive effect on capital structure, sales growth have no effect on capital structure.*

**Keywords:** *liquidity, company size, business risk, sales growth, capital structure.*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan sedang masa pengembangan usahanya pasti membutuhkan modal, apalagi jika perusahaan tersebut semakin besar maka dana yang dibutuhkan juga besar. Oleh karena itu, perusahaan akan mencari modal yang dibutuhkan untuk memenuhi biaya usahanya. Modal perusahaan didapatkan dari sumber pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Nursiam & Aprilia (2021) menyatakan bahwa pendanaan internal merupakan sumber dana yang didapat perusahaan dari dalam meliputi penyertaan modal pemilik dan laba usaha atau laba yang ditahan sedangkan pendanaan dari eksternal merupakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti modal asing yang

didapat dari investor atau pembiayaan berupa hutang.

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan dana yang semakin tinggi yang mengakibatkan perusahaan mengalami kendala dalam mengendalikan modal perusahaan. Artinya, perusahaan dapat memilih menggunakan dana yang berasal dari hutang (*debt financing*) maupun mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Mariani & Suryani, 2020). Jika perusahaan sedang memilih sumber dana yang dibutuhkan, maka perusahaan harus memikirkan dengan tepat yang dapat mempengaruhi struktur modal. Fahmi (2017:179) menyatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang

diperoleh dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang dijadikan sumber pembiayaan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dengan tepat menentukan struktur modal dalam keputusan keuangan.

Pemanfaatan modal yang terjadi dalam perusahaan Indonesia cenderung lebih memanfaatkan modal dari dalam perusahaan sendiri dalam membiayai operasional dari pada modal asing (Mariani & Suryani, 2020). Hasil yang didapat pada perusahaan *food and beverage* selama lima tahun dimulai dari 2017 hingga 2021 *food and beverage* lebih memanfaatkan pendanaan eksternal dalam membiayai operasional perusahaan.

**Tabel 1.1**  
**Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverage* Tahun 2017-2021**

DER	Jumlah Perusahaan					$\bar{x}$	Keterangan
	2017	2018	2019	2020	2021		
< 1	23	24	29	32	39	29	Pendanaan internal
> 1	31	35	37	40	32	35	Pendanaan eksternal

Sumber : data diolah

**Keterangan :**

DER :  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$   
 Jumlah Perusahaan : Total perusahaan  
 $\bar{x}$  : Rata-rata

Perusahaan *food and beverage* dalam lima tahun terakhir yaitu tahun 2017 hingga 2021 cenderung menggunakan hutang perusahaan dari pada pendanaan modal sendiri berdasarkan tabel 1.1. Data tersebut ditunjukkan dari rata-rata jumlah perusahaan dari hasil perbandingan hutang dengan ekuitas terdapat 29 perusahaan memilih menggunakan pendanaan internal yaitu modal perusahaan sedangkan 35 perusahaan menunjukkan memilih penggunaan dana eksternal yaitu hutang perusahaan. Dari analisis tersebut, perusahaan *food and beverage* dalam memenuhi kebutuhannya menggunakan hutang perusahaan, dimana perusahaan harus lebih berhati-hati dan memperhatikan kapan perusahaan akan membayar hutangnya. Dengan demikian, perusahaan harus dapat mengetahui faktor-faktor

dalam menentukan struktur modal yang optimal untuk pemenuhan kebutuhan dana perusahaan.

Perumusan masalah pada penelitian berdasarkan latar belakang penelitian sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena peneliti ingin mengetahui pengaruh struktur modal, karena perusahaan dapat mempertimbangkan penggunaan pendanaan internal maupun eksternal. Penelitian ini memilih sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 hingga 2021.,

**KERANGKA TEORITIS YANG DIGUNAKAN DAN HIPOTESIS**

**Teori *Pecking Order***

*Pecking Order Theory* menyatakan manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, saat perusahaan membutuhkan dana lebih manajer akan memilih hutang (Aryawati et al., 2022:85). Dalam teori ini ada urutan bagi perusahaan saat akan menggunakan pendanaan. Teori *pecking order* merupakan model struktur pendanaan dalam manajemen keuangan dimana struktur pendanaan perusahaan mengikuti hirarki dimulai dari sumber dana yang murah, dana internal hingga saham sebagai opsi terakhir (Ratri & Christianti, 2017).

**Struktur Modal**

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER (rasio utang terhadap ekuitas) merupakan rasio yang menggambarkan proporsi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan untuk mendanai aset perusahaan (Aryawati, 2022:82).

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

#### b. Debt to Asset Ratio (DAR)

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai asetnya (Aryawati, 2022:82).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

#### c. Long-Time Debt to Equity Ratio (LTDER)

LTDER berfungsi untuk mengukur seberapa banyak modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2019:161).

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Likuiditas

#### a. Current Ratio (Rasio Lancar)

*Current ratio* atau rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya atau aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus bisnis (Mamduh, 2018:75).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### b. Quick Ratio (Rasio Cepat)

*Quick Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi likuiditas jangka pendek dengan aset yang paling likuid dengan tidak mencantumkan persediaan yang dianggap sebagai aset lancar yang paling tidak likuid (Mamduh, 2018:75).

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### c. Cash Ratio (Rasio Kas)

Rasio kas merupakan perbandingan antara aset lancar yang benar-benar likuid yaitu berupa dana kas dengan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2018:136).

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan diukur dengan nilai total aktiva atau total penjualan (Jogiyanto, 2016:685). Perusahaan dengan total aset yang besar akan memudahkan manajemen perusahaan dalam memutar aset perusahaan (Saputri et al., 2020).

$$\text{Size} = \ln(\text{total aset})$$

Indikator lain dalam ukuran perusahaan yaitu dengan menggunakan total penjualan dalam satu periode. Perusahaan mempunyai tujuan dengan memperoleh keuntungan yang dapat diperoleh dari aktivitas perusahaan berupa penjualan.

$$\text{Size} = \ln(\text{total penjualan})$$

### Risiko Bisnis

#### a. Basic Earning Power Ratio (BEPR)

BEPR menunjukkan kemampuan dasar dalam menghasilkan laba dari aset-aset sebelum ada pengaruh dari pajak dan leverage dengan membandingkan berbagai situasi pajak dan tingkat keuangan yang berbeda (Hamidah, 2019:57).

$$BEPR = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

#### b. Return on Equity (ROE)

ROE menunjukkan seberapa tinggi keikutsertaan ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018:194).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

#### c. Degree of Leverage (DOL)

DOL dapat mengukur pengaruh perubahan volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak (Aryawati et al., 2022:79).

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta \text{Sales}}$$

### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Raymond Budiman (2018:36) pertumbuhan penjualan yaitu seberapa jauh suatu perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dan pertumbuhan ini merupakan pertumbuhan yang terpenting dalam perusahaan.

$$GOS = \frac{Penj.Tahun\ Sekarang - Penj.Tahun\ Lalu}{Penj.Tahun\ Lalu}$$

### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas perusahaan yang tinggi mendapatkan pendanaan internal yang tinggi pula, dengan demikian perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai operasionalnya. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan cenderung akan mengurangi atau tidak menggunakan hutang untuk operasional perusahaan karena memiliki jumlah dana internal yang cukup besar (Rahmadani et al., 2019). Implikasi dari teori *pecking order* yaitu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internal dalam pembiayaan dan operasional perusahaan.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki ukuran yang relatif besar cenderung menggunakan dana eksternal yaitu hutang yang semakin besar (Riyanto, 2016:279). Perusahaan dengan skala besar biasanya mendapatkan keuntungan pendanaan lebih dibandingkan perusahaan yang berskala kecil (Ekinanda et al., 2021). Ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang digunakan untuk aktivitas perusahaan, jika perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar maka hasil laba yang diperoleh perusahaan tinggi sesuai dengan teori *pecking order* (Wulandari & Artini, 2019).

### Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

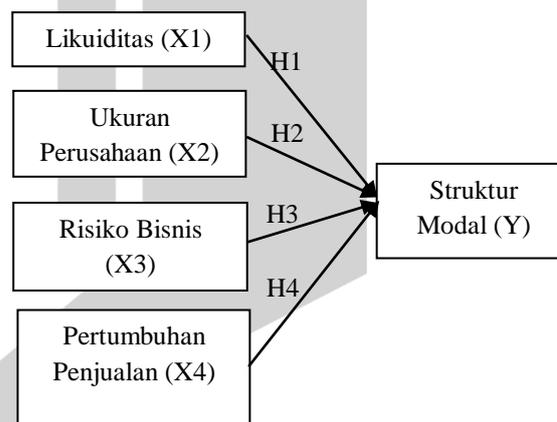
Ketika risiko bisnis mengalami kenaikan maka yang terjadi pada struktur modal akan mengalami penurunan. Ratri & Christianti (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan

untuk membayar utang dan semakin besar kemungkinan perusahaan bangkrut (Nasution, 2017). Dalam teori *pecking order*, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan cenderung sedikit dalam penggunaan hutangnya.

### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Menurut Wulandari & Artini (2019) bahwa penjualan yang stabil atau bahkan meningkat menyebabkan perusahaan mendapatkan keuntungan yang didapatkan juga akan stabil atau bahkan meningkat yang akan berpengaruh terhadap besar kecilnya modal sendiri perusahaan. Modal tersebut dapat berupa saham biasa atau laba ditahan yang akan semakin besar mengikuti bertambahnya laba operasional perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order* dinyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat setiap waktunya dapat memperoleh pendapatan yang tinggi pula (Sari & Budyastuti, 2022).

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dituangkan pada kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : Data diolah

**Gambar 1.2**  
**Kerangka Pemikiran**

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

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

H<sub>3</sub>: Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Batasan Penelitian

Penelitian ini berfokus pada batasan yang telah diatur sebelumnya agar penelitian tidak melebar dan meluas. Sehingga, penelitian ini akan memberikan batasan sebagai berikut:

- Ruang lingkup perusahaan yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- Faktor yang mempengaruhi struktur modal hanya menggunakan likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan.
- Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2017-2021.
- Laporan keuangan harus ada dalam kurun waktu 2 tahun berturut.

### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 hingga 2021. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangan kriteria yang telah ditetapkan. Adapun sampel diambil dari seleksi berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2017-2021.
- Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun penelitian 2017-2021.

## Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan, sehingga peneliti menggunakan data tersebut sebagai pedoman dan menjadi sumber data yang diperlukan.

### Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 2 yaitu variabel independen dan dependen. Variabel independen terdiri dari likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen penelitian ini merupakan struktur modal.

### Definisi Operasional Variabel

#### Struktur Modal

Struktur modal diproksikan dengan DER (*Debt To Equity Ratio*) merupakan rasio sebagai penilai hutang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh total hutang perusahaan dengan seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018:157).

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

#### Likuiditas

Likuiditas diukur menggunakan CR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dari aset lancarnya (Anwar, 2019:172).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kecil besarnya perusahaan yang diproksi dengan logaritma natural dari total penjualan selama periode tertentu (Ratri & Christianti, 2017). Rumus ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total penjualan})$$

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis diwakili dengan *Basic Earning Power Ratio*, yaitu menunjukkan kemampuan dasar dalam menghasilkan laba dengan membagi jumlah laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset (Brigham & Houston, 2018:142).

$$BEPR = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dibandingkan dengan total penjualan menyeluruh (Kasmir, 2018:107).

$$GOS = \frac{Penj.\ Tahun\ Sekarang - Penj.Tahun\ Lalu}{Penj.Tahun\ Lalu}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Data akan diolah menggunakan aplikasi SPSS 24 dengan metode analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji kelayakan model.

### Analisis Deskriptif

Alat analisis yang digunakan adalah *mean*, *minimum*, *maximum*, dan standar deviasi dari variabel dependen atau variabel terikat (struktur modal), dan variabel independen atau variabel bebas (likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan). Perhitungan penelitian ini menggunakan software SPSS dengan tujuan untuk menghitung analisis yang menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dapat menjelaskan hubungan fungsional antara beberapa variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Gani & Amalia, 2018:155).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- $\alpha$  = Konstanta
- X<sub>1</sub> = Likuiditas
- X<sub>2</sub> = Ukuran Perusahaan
- X<sub>3</sub> = Risiko Bisnis
- X<sub>4</sub> = Pertumbuhan Penjualan
- $\beta_{1-4}$  = Koefisien Regresi
- e = Error (Kesalahan random)

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi, uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis yang dipakai pada penelitian ini adalah Uji F, Uji R<sup>2</sup>, dan Uji t menggunakan teknik analisis regresi berganda. Uji F digunakan untuk menunjukkan fit atau tidaknya model regresi. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). mengetahui kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen. Sedangkan uji t statistik dilakukan untuk menguji apakah satu variabel independen bisa memberikan pengaruh pada variabel dependennya.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data laporan keuangan diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengambilan sampel didasarkan pada beberapa kriteria yang telah ditetapkan atau disebut teknik *purposive sampling*. Jumlah data sebanyak 190 dari 304 data laporan keuangan perusahaan *food and beverage*.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	190	0,13	3,34	1,1402	0,66764
Likuiditas	190	0,13	5,11	1,6689	0,93430
Ukuran Perusahaan	190	25,16	32,23	28,5092	1,67798
Risiko Bisnis	190	-0,14	0,21	0,0571	0,07121
Pertumbuhan Penjualan	190	-0,85	1,69	0,1631	0,32230
Valid N (listwise)	190				

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 1, nilai *mean* pada variabel struktur modal sebesar 114,02% artinya sebagian besar perusahaan *food and beverage* memiliki rata-rata hutang yang lebih besar dari pada ekuitasnya. Nilai diatas rata-rata terdapat 88 data yang diwakili 38 perusahaan dari 63 perusahaan. Sedangkan terdapat 25 perusahaan yang berada pada nilai dibawah rata-rata. Standar deviasi sebesar 66,764%, dimana bersifat homogen dikarenakan nilai standar deviasi lebih rendah daripada *mean*. Maka dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal memiliki penyebaran data yang kecil dan tidak memiliki variasi data yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1, nilai *mean* pada variabel likuiditas sebesar 166,89% artinya sebagian besar perusahaan *food and beverage* rata-rata memiliki aset lancar besar yang mampu digunakan untuk membayar utang jangka pendeknya. Nilai diatas rata-rata terdapat 69 data yang diwakili 28 perusahaan dari 63 perusahaan. Sedangkan terdapat 35 perusahaan yang berada pada nilai dibawah rata-rata. Standar deviasinya sebesar 93,43%, dimana bersifat homogen dikarenakan nilai standar deviasi lebih rendah daripada *mean*. Maka dapat dikatakan bahwa variabel likuiditas memiliki penyebaran data yang kecil dan tidak memiliki variasi data yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1, nilai *mean* pada variabel ukuran perusahaan sebesar 28,5092 artinya sebagian besar perusahaan *food and beverage* rata-rata mendapatkan penjualan yang cukup besar. Nilai diatas rata-rata terdapat 98 data yang diwakili 32 perusahaan dari 63 perusahaan. Sedangkan

terdapat 31 perusahaan yang berada pada nilai dibawah rata-rata. Standar deviasi sebesar 1,67798 dimana bersifat homogen dikarenakan nilai standar deviasi lebih rendah daripada *mean*. Maka dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki penyebaran data yang kecil dan tidak memiliki variasi data yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1, nilai *mean* pada variabel risiko bisnis sebesar 5,71% artinya sebagian besar perusahaan *food and beverage* rata-rata memiliki risiko bisnis yang rendah. Nilai diatas rata-rata terdapat 90 data yang diwakili 41 perusahaan dari 63 perusahaan. Sedangkan terdapat 22 perusahaan yang berada pada nilai dibawah rata-rata. Standar deviasi sebesar 7,121% dimana bersifat heterogen dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*. Maka dapat dikatakan bahwa variabel risiko bisnis memiliki penyebaran data yang besar dan memiliki variasi data yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1, nilai *mean* pada variabel pertumbuhan penjualan sebesar 16,31% artinya sebagian besar perusahaan *food and beverage* rata-rata mengalami kenaikan penjualan dari tahun sebelumnya. Nilai diatas rata-rata terdapat 83 data yang diwakili 56 perusahaan dari 63 perusahaan. Sedangkan terdapat 7 perusahaan yang berada pada nilai dibawah rata-rata. Standar deviasi sebesar 32,23% dimana bersifat heterogen dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*. Maka dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki penyebaran data yang besar dan memiliki variasi data tinggi.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,24070513
	Absolute Positive	0,064
	Absolute Negative	-0,052
	Test Statistic	0,064
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,055 <sup>c</sup>

Test distribution is Normal.  
Calculated from data.  
Lilliefors Significance Correction.  
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,055. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari standar signifikansi, yaitu 0,055 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	0,581	1,720
	Ukuran perusahaan	0,762	1,312
	Risiko Bisnis	0,496	2,017
	Pertumbuhan Penjualan	0,927	1,079

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *tolerance* untuk variabel lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas atau tidak memiliki hubungan korelasi antar variabel independen.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>
---------------------------

Model	Sig.
(Constants)	0,048
Likuiditas	0,645
Ukuran perusahaan	0,433
Risiko Bisnis	0,024
Pertumbuhan Penjualan	0,200

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 4, nilai signifikansi likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan lebih dari 0,05, menunjukkan bahwa data yang terdapat dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan variabel risiko bisnis kurang dari 0,05, menunjukkan bahwa data yang terdapat dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

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

Run Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,02344
Cases < Test Value	95
Cases ≥ Test Value	95
Total Cases	190
Number of Runs	88
Z	-1,164
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,244

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil uji statistik *runt test* pada tabel 5 diperoleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,244 lebih besar 0,05. Maka disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau memenuhi asumsi klasik autokorelasi sehingga tidak terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode yang sebelumnya (t-1).

### Uji Hipotesis

### Uji F

**Tabel 6**  
**UJI F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	7,917	4	1,979	33,438	0,000 <sup>b</sup>
Residual	10,950	185	0,059		
Total	18,867	189			

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan memiliki model regresi yang fit sebagai penjelasan yang signifikan terhadap struktur modal.

### Koefisien Determinasi

**Tabel 7**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,648	0,420	0,407	0,24329

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan Adjusted R Square sebesar 0,407. Hal menyatakan bahwa besarnya pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 40,7% sedangkan 59,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

### Uji t

**Tabel 8**  
**UJI t**

Model	t	Sig.
1 (Constant)	7,792	0,000
Likuiditas	-6,636	0,000
Ukuran Perusahaan	-3,138	0,002
Risiko Bisnis	3,223	0,001
Pertumbuhan Penjualan	-0,523	0,602

Hasil hipotesis analisis uji t berdasarkan tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Diketahui bahwa tingkat signifikansi variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 sehingga hipotesis ditolak.

### PEMBAHASAN

#### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima yaitu adanya pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas akan mempengaruhi struktur modal menurun. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan cenderung menggunakan dana internal atau laba ditahan untuk kegiatan operasionalnya (Rahmadani et al., 2019). Artinya, perusahaan *food and beverage* memiliki aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya akan lebih menggunakan aset lancarnya dalam operasional perusahaan. Aset lancar yang digunakan akan mempengaruhi pendanaan perusahaan yaitu, perusahaan akan menurunkan hutangnya dan menggunakan sumber pendanaan internal. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan yaitu semakin rendah penggunaan dana eksternal atau hutang perusahaan. Hasil yang didapat dalam penelitian ini juga sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan dana internal dari pada dana eksternalnya. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Paramitha & Putra (2020), Yunita & Aji (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. Selanjutnya terdapat penelitian Farisa & Widati (2017) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Darmawan et al. (2021), Andayani & Suardana (2018) dan Nasution (2017) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pada tabel 8 menunjukkan bahwa  $H_2$  diterima yaitu adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan akan

berdampak pada penurunan struktur modal. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan *food and beverage* dengan penjualan yang besar akan menghasilkan keuntungan yang besar, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan yang berarti semakin rendah struktur modal perusahaan dikarenakan perusahaan tidak perlu dana berupa hutang. Sejalan dengan teori *pecking order* yang menggambarkan perusahaan berskala besar dengan laba yang tinggi diperoleh dari penjualan maka menggunakan pendanaan internal dahulu sebelum memutuskan untuk berhutang. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Pitriyana & Hakim (2021) dan Meilyani et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Namun ada beberapa penelitian menyatakan hasil yang berbeda. Halim & Widanaputra (2018) dan Saputri et al. (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima yaitu adanya pengaruh positif antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Artinya, jika risiko bisnis tinggi maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Setiap kenaikan risiko bisnis maka akan berdampak pada kenaikan pendanaan eksternalnya. Hal ini dapat terjadi dikarenakan risiko bisnis yang tinggi yaitu dengan adanya *interest* perusahaan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih menggunakan dana eksternalnya berupa hutang. Menurut teori *pecking order*, perusahaan akan menggunakan pendanaan internal kemudian ketika perusahaan belum mampu mencukupi maka perusahaan akan memilih pendanaan eksternal yaitu hutang. Penelitian ini juga didukung penelitian sebelumnya oleh Meitriyani & Wirawati (2021) dan Utami (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan. Hasil yang berbeda didapat oleh Umdiana & Claudia (2020) dan Sari &

Budyastuti (2022) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

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

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa  $H_4$  ditolak yaitu tidak ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan rendah maupun tinggi tidak memiliki pengaruh pada struktur modal. Berdasarkan analisis tersebut mengartikan bahwa keputusan eksternal maupun internal perusahaan tidak tergantung pada pertumbuhan penjualan yang dimiliki. Dengan demikian, menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan bukan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Apabila perusahaan membutuhkan modal lebih, maka perusahaan cenderung memilih modal dari pihak eksternal, sehingga faktor utama yang mempengaruhi keputusan pendanaan yaitu pertimbangan yang matang oleh manajemen pendanaan. Adanya faktor lain yang menjadi pertimbangan manajemen yaitu perusahaan yang memiliki total aset lebih telah mampu mencukupi kebutuhan pendanaannya sehingga perusahaan tidak membutuhkan pinjaman berupa hutang melainkan menggunakan pendanaan internalnya (Ningrum & Fitria, 2020). Dengan demikian, tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan akan menggunakan pendanaan internal yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah struktur modalnya dikarenakan menggunakan pendanaan internal. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Kosali (2022), Ningrum & Fitria (2020) dan Meilyani et al. (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Halim & Widanaputra, (2018) dan Umdiana & Claudia (2020)

menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji apakah variabel likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut : (1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (2) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (3) Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (4) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan diantaranya: (1) Pemilihan objek penelitian masih menggunakan pengelompokan perusahaan yang lama yaitu perusahaan *food and beverage* (2) Pengujian asumsi klasik heteroskedastisitas yang dilakukan, terdapat satu variabel yang terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yaitu variabel risiko bisnis karena nilai signifikansi  $< 0,05$  (3) Banyaknya data sampel yang ter *outlier* sebanyak 114 data saat mengelola SPSS karena data yang terlalu ekstrim sehingga menyebabkan banyak data yang terbuang.

Sesuai dengan keterbatasan penelitian dan hasil penelitian maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya: (1) Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menggunakan pengelompokan yang baru seperti perusahaan *consumer non-cyclicals* (2) Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi struktur modal seperti kepemilikan saham publik, pajak, struktur aset dll (3) Peneliti selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan periode yang berbeda

sehingga akan menghasilkan gambaran yang lebih maksimal dan lengkap.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370–398.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi Pert). KENCANA.
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. N. O., Widniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. (2022). *Manajemen Keuangan* (Cetakan Pe). Tahta Media Group.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 11(02), 93–106.
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 45–62.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 6). Alfabeta.
- Farisa, & Widati. (2017). *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal*. 640–649.
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *Alat Analisis Data* (Revisi). Penerbit ANDI.
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. . (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 2391–2413.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan*

- (Edisi 1). Mitra Wacana Media.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 9). BPF.
- Kasmir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). Raja Grafindo Persada.
- Kosali, A. Y. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1), 131–141.
- Mamduh, & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). UPP STIM YKPN.
- Mariani, D., & Suryani. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 125–142.
- Meilyani, I. G. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prospek*, 1(2), 15–24.
- Meitriyani, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2021). Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2748–2760.
- Nasution, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 1–19.
- Ningrum, & Fitria, A. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(3), 1–22.
- Nursiam, & Aprilia, N. (2021). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Widyagama National Conference in Economics and Business (WNCEB)*, 2(1), 228–238.
- Paramitha, & Putra. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2753–2766.
- Pitriyana, & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding SNAM PNJ*, 2(2).
- Rahmadani, Putra Ananto, R., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Realestate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82–103.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13–24.
- Raymond Budiman. (2018). *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. PT. Elex Media Komputindo.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BPF UGM.
- Saputri, I. P., Nurlaela, S., & Titisari, kartika hendra. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Perusahaan

- Restoran, Hotel & Pariwisata. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(1), 91–107.
- Sari, S. N., & Budyastuti, T. (2022). Pengaruh Likuiditas , Risiko Bisnis , Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 2(1), 28–40.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.
- Utami, N. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Transaksi*, 10(1), 10–18.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(6), 3560–3589.
- Yunita, S., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 409–416.