PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DAGANG YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh:
WACHIDAH ROCHMA OCTAVIANA
2017310297

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a	: Wachidah Rochma Octaviana
Tempat, Tanggal Lahir	: Surabaya, 07 Oktober 1998
NIM	: 2017310297
Program Studi	: Akuntansi
Program Pendidikan	: Sarjana
Konsentrasi	: Akuntansi Keuangan
J u d u l	: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan Dagang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,	**Co-Dosen Pembimbinng**
Tanggal :	**Tanggal : .....**
(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A)	**(Yulian Belinda Ambarwati, SE,.MM)**
NIDN : 0720048603	**NIDN : 0725078502**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
NIDN: 0731087601

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DAGANG YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Wachidah Rochma Octaviana
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
***Email* : 2017310297@students.perbanas.ac.id**

ABSTRACT

The capital structure is a composition of long-term permanent funding used to meet the company's operational needs with long-term funding sources, such as debt and own capital. This study aims to determine the effect of sales growth, profitability, firm size, and asset structure on capital structure. The sampling technique in this study uses purposive sampling with the number of companies used as many as 33 large trading sub-sector companies for the 2016-2019 period. The analysis used is multiple linear regression analysis. The results of this study are sales growth and firm size have no effect on capital structure, while profitability (ROA) and asset structure have an effect on capital structure.

Keywords: Capital Structure, Sales Growth, Profitability (ROA), Company Size, Asset Structure.

PENDAHULUAN

Perdagangan merupakan hal yang sangat penting dalam kegiatan perekonomian suatu negara. Aktivitas perdagangan menjadikan indikasi tingkat kemakmuran masyarakatnya serta menjadi tolak ukur tingkat perekonomian negara tersebut. Selain itu dengan adanya perdagangan pula suatu negara dapat menjalun hubungan diplomatik dengan berbagai negara tetangga, dan secara tidak langsung berhubungan erat dengan dunia politik. Perdagangan ialah kegiatan distribusi, perdagangan menjadi peredaran, penyebaran, dan sebagai penyedia barang melalui mekanisme pasar.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 dapat dilihat dari indikator Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia mencapai Rp.15.833,9 triliun di akhir tahun, dan PDB perkapita mencapai Rp 59,1 juta. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2019 tumbuh 5,02% lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2018 sebesar 5,17% dan tahun 2017 sebesar 5,07%. Ditinjau dari sisi produksi pada tahun 2019, yang merupakan pertumbuhan tertinggi dicapai Lapangan Usaha Jasa Lainnya sebesar 10,15%. Pertumbuhan tertinggi pun jika ditinjau dari sisi pengeluaran makan dicapai oleh Komponen Pengeluaran Konsumsi Lembaga Non-Profit yang melayani Rumah Tangga (PK-LN-PRT) seebesar 10,62% (BPS, 2020).

Badan Pusat Statistik (BPS, 2020) mencatat adanya kenaikan Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) tahun 2019 Umum Non-Migas atau indeksharga grosir atau agen sebesar 0,71%. Kenaikan IHPB tertinggi dicapai oleh sektor pertaniah sebesar 2,28%. IHPB Umum mengalami pertumbuhan sebesar 0,73%. Kelompok Barang ekspor juga merupakan penyumbang yang andil dominan terhadap kenaikan IHPB sebesar 0,41% , sedangkan untuk IHPB Kelompok Baranng Impor dan Kelompok Barang Ekspor yang masih-masing naik sebesar 0,43%, dan 2,00%.

Salah satu saham yang mengalami penurunan pada sektor perdagang adalah

PT. AKRA Corporindo Tbk. yang merupakan distribusi migas yang masih mengalami pertumbuhan negatif, dan bahkan pada tahun 2019 ini mengalami pertumbuhan lebih rendah dari tahun 2018 yaitu 15,06% menjadi 13,65%. Kondisi perusahaan pada tahun 2019 mengalami kontraksi sebesar 78,3% YoY yaitu Rp. 201,56 miliar, dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mencapai laba Rp. 929 miliar. Sumber pendapatan utama PT. AKRA Corporindo Tbk yaitu penjulan minyak mengalami pertumbuhan negatif 15% dengan perolehan Rp. 4,74 triliun, dimana pada tahun 2018 tercatat Rp.5,58 triliun karena pada saat itu hattga minyak dunia meroket hampir 40%. Dampak dari kontraksinya pertumbuhan penjualan membuat kinerja *bottom line* AKRA mengalami tekanan karena peningkatan yang signifikan pada pos pembiayaan, seperti beban keuangan, beban penjualan serta beban usaha lainnya (Ningtiyas, 2019).

Menurut Candra (2019) Praktiknya target dari beroperasinya perusahaan adalah untuk meraup laba yang maksimal demi meningkatkan kesejahteraan dari pihak-pihak yang memeiliki kepentingan dalam perusahaan seperti *shareholders*, pegawai perusahaan, dan lain-lain. Manajemen harus merancang berbagai macam strategi untuk mencapai target tersebut, salah satunya dengan mengelola struktur modal perusahaan dengan handal dan cermat serta mempertimbangkan berbagai peluang yang timbul, dan tidak mengabaikan akibat atau risiko yang mungkin timbul (Syahputra et al., 2020). Pencapaian target perusahaan membutuhkan modal sendiri (dana dari *shareholders*) dan modal ekternal (utang dari pihak luar) (Handayani, 2017).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Trade-off Theory

Trade-Off Theory menegaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul dari dampak penggunaan utang. Walaupun manfaat lebih besar dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan, maka tambahan utang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maaka penambahan utang tidak diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, makan perusahaan harus berusaha dalam mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimumkan nilai pasar.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah bagian dari struktur keuangan yang mengacu pada proporsi utang jangka panjang dan ekuitas dalam total modal perusahaan. Struktur modal tidak termasuk liabilitas jangka pendek melainkan struktur keuangan mencakaup liabilitas jangka pendek. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, serta risiko bisnis. Dampak yang terjadi terhadap struktur modal dapat berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat memaksimumkan nilai perusahaan serta meminimumkan biaya modal rata-rata.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan adalah suatu transaksi yang melibatkan penyerahan hak atau jasa, atau pengiriman produk dalam pertukaran kas, janji pembayaran, atau yang dapat disamakan dengan uang atau kombinasinya (Dannawan et al., 1984). Pertumbuhan penjualan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat disebut sebaigai pertumbuhan

penjualan. Menurut Cahyani dan Isbanah (2018) Stabilitas penjualan dapat mempengaruhi stabilitas pendapatan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman, dan biaya utang perusahaan dapat ditutup apabila partumbuhan penjualan perusahaan semakin tinggi dan memperoleh keuntungan serta manfaat yang lebih.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:196) bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Deviani, Made Yunitri & Luh Komang Sudjarni, 2018). Tingkat profitabilitas perusahaan dinyatakan dalam ratio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, tingkat aset dan modal tertentu (Surjadi, Merna & Sarton Sinambela, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, maka perusahaan maka penggunaan utang relatif kecil, karena memungkin perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana menggunakan dana internal yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai segala aktivitas perusahaannya. Penggunaan utang merupakan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan pendanaan. Menururt Sartono (2010 : 249) Perusahaan yang sudah *well estabilished* lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut maka perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar (Wati & Lisna, 2015). apabila penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka aka diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Namun, apabila penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan dapat mengalami kerugian.

Struktur Aset

Struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Suherman et al., 2019). Aset lancar merupakan uang kas serta aset lain yang direalisasikan menjadi uang kas atau dapat dikonsumsi pada periode tertentu. Aset tetap merupakan aset yang berwujud siap pakai yang digunakan untuk operasi perusahaan dan tidak untuk dijual. Struktur aset yang rendah dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pendanaan eksternal karena memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur aset yang tinggi.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi perubahan struktur modal. Karena pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menjadi suatu pertimbangan persuahaan untuk menentukan besarnya jumlah utang yang digunakan. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Keuntungan dapat dijadikan sebagai tambahan modal perusahaan dalam proses pengembangan, sehingga peluang dalam menggunakan utang semakin besar. Selain itu meningkatnya pertumbuhan penjualan dapat menyebabkan penambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut serta para kreditur dapat mempertimbangkan dalam memberikan peminjaman. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan I Gusti Ayu Suta P dan Gede Sri Darma (2017).

H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aset yang dikelolanya dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Salah satu hal yang harus diperhatikan oleh manajer dalam pemilihan struktur modal adalah kestabilan tingkat profitabilitas perusahaan. Struktur modal ditetapkan dengan besarnya manfaat dan biaya modal yang dihasilkan dari pengguna utang dalam mendukung operasioanl perusahaan (Mustika,2014). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka semakin besar investor menanamkan modalnya dan semakin besar return yang diharapkan investor tersebut. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mempermudah perusahaan dalam mendapatkan dana asing berupa utang untuk membiayai aktivitasnya. Semakin tinggi utang maka proposri struktur modal juga bertambah besar. hal ini berarti profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Suherman dkk (2019), Made Yunitri (2018), Dewa Ayu (2017), I Gusti Ayu (2017).

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

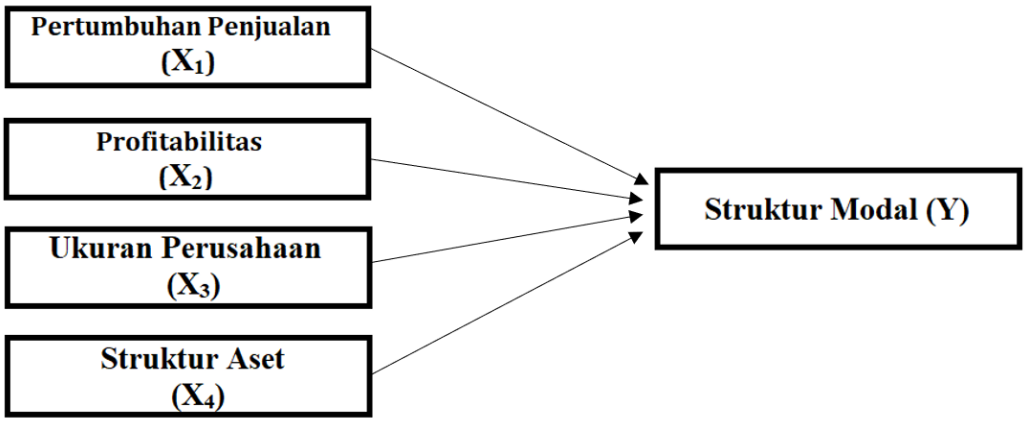
Perusahaan kecil lebih menyukai utang jangka pendek dibandingkan utang jangka panjang, karena jika menggunakan utang jangka pendek maka biayanya dapat ebih rendah. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat menentukan kebijakan yang terkait dengan penggunaan dana asing berupa utang. Perusahaan besar memilih melakukan peminjaman dana jangka panjang, karena perusahaan mampu dalam membayar biaya-biaya utang. Semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan semakin besar struktur modal perusahannya. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena jika ukuran perusahan meningkat maka struktur modal perusahaan juga meningkat, dan hasil ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Kadek Rico dkk (2019), Suherman dkk (2019), Dewa Ayu (2017), I Gusti Ayu (2017).

H3:Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang mengartikan bahwa semakin rendah struktur aset yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tetap, maka semakin rendah pula struktur modal perusahaan. Apabila struktur aset semakin tinggi dapat mempermudah perusahaan dalam mendaptkan dana berupa utang dari pihak eksternal, dikarenakan aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam pembayaran utang serta mendapat pinjaman untuk mengatasi kendala dalam keuangan perusahaan (Athifah, 2015). Perusahaan dengan aset tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar untuk mendapatkan utang jangka panjang. Tetapi perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan tersebut dengan memperhatikan besarnya bunga yang harus dibayarkan ketika jatuh tempo agar tidak menyebabkan kerugian. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar juga hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadp struktur modal, dan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Kadek Rico dkk (2019), Suherman dkk (2019), Made Yunitri (2018), I Gusti Ayu (2017).

H4: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan perdagangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *Purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak random, daerah atau strata, melainkan atas dasar adanya pertimbangan yang berfokus pada tujuan tertentu (Arikunto, 2012). Kriteria pengambilan sampel penelitian ini, yaitu:

1.) Perusahaan sub sektor perdagangan perdagangan besar (grosir) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019
2.) Perusahaan sub sektor perdagangan perdagangan besar (grosir) yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2016-2019.
3.) Laporan keuangan tahunan *(annual report)* yang telah diaudit.
4.) Laporankeuangan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah.

Data Penelitian

Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara. Laporan keuangan tahuan *(annual report)* merupakan data pada penelitian ini. Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder pada penelitian ini adalah strategi data arisp, dimana data yang dikumpulkan bersumber dari basis data yang sudah siap tersedia. Data diperoleh dari situs resmi perusahaan yang tersedia, selain itu data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu http://www.idx.co.id/.

Batasan Penelitian

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan besar (grosir) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang telah menerbitkan *annual report* periode 2016-2019.
3. Penelitian ini menggunakan variabel terikat, yaitu struktur modal.
4. Penelitian ini menggunakan variabel bebas, yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal serta

variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas (Lisa: 2016). Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendaaan jangka panjang, seperti utang jangka panjang, dan modal sendiri. Pengukuran struktur modal pada penelitian ini menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio)* yang menunjukkan besarnya utang terhadap ekuitas perusahaan.

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas} X\ 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahan dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan: 2009). Pengukuran partumbuhan penjualan dilakukan dengan membandingkan penjualan periode sekarang (penjualan t) dikurangi periode sebelumnya (penjualan t-1) terhadap total penjualan periode sebelumnya (penjualan t-1).

$$Sales\ Growth\ (SG) = \frac{Total\ Penjualan\ t - Total\ Penjualan\ (t-1)}{Total\ Penjualan\ (t-1)} X\ 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya (Hery, 2016: 152). Pengukuran rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROA *(Return on Assets)* dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} X\ 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan aset perusahaan yang menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan. Rasio ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan perhitungan Log dari total aset:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Aset$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset yang secara garis besar memiliki komposisi aset lancar dan aset tetap (Brigham dan Houston, 2011). Rasio struktur aset pada penelitian ini mengguanakan perhitungan dengan cara menghitung aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Lusangaji : 2013).

$$Fixed\ Asset = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ aset} X\ 100\%$$

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif dengan menggunakan pendekatan statistik. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS, karena konsep dan aplikasi program SPSS merupakan sebuah teknik yang menjelaskan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Singgih Santoso, 2010).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Semua Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Penjualan	81	-0.3	2.15	0.0984	0.28978
Profitabilitas (ROA)	81	-0.09	0.14	0.037	0.0448
Ukuran Perusahaan	81	15.42	29.84	24.1067	4.6158
Struktur Aset	81	0	0.68	0.2444	0.17153
Struktu Modal (DER)	81	-1.72	5.97	1.3488	1.35749
Valid N (listwise)	81				

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 1 nilai minimum variabel struktur modal yang dihitung menggunakan *debt equity ratio* menghasilkan -1.72 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Zebra Nusantara Tbk pada tahun 2017 dengan total utang sebesar Rp. 12,966,448,240 dan total ekuitas sebesar (Rp. 7,520,958,089). Nilai DER pada perusahaan ini menandakan minus, karena perusahaan mengalami akumulasi kerugian yang melebihi jumlah ekuitasnya. Sedangkan nilai maksimum menghasilkan 5.97 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk dengan total utang sebesar Rp. 97,970,715,714 dan total ekuitas sebesar Rp. 16,415,870,317. Nilai DER pada perusahaan ini positif karena laba ditahan yang dimiliki perusahaan mengalami keuntungan pada tahun tersebut, sehingga ekuitas tidak memiliki nilai nengatif. Dengan demikian diketahui bahwa dari 81 data sampel yang memiliki nilai *mean* 1.3488 lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar 1.35749, sehingga dapat tinjau bahwa variabel struktur modal bersifat heterogen dan variasi datanya tinggi.

Berdasarkan Tabel 1 dari 81 data sampel didapat nilai minimum variabel pertumbuhan penjualan sebesar -0.3 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Ancora Indonesia Resources Tbk tahun 2016 yang berasal dari pendapatan di tahun 2015 sebesar Rp. 160,859,900 dan di tahun 2016 sebesar Rp. 101,327,506. Hal ini desebabkan karena PT Ancora Indonesia Resources Tbk mengalami penurunan penjualan yang cukup banyak dari tahun sebelumnya, sehingga berdampak pada nilai pertumbuhan penjualan yang negatif. Sedangkan nilai maksimum sebesar 2.15 dimiliki oleh perusahaan PT. Dwi Guna Laksana Tbk pada tahun 2016 yang diperoleh dari pendapatan di tahun 2015 sebesar Rp. 326,722,958 dan tahun 2016 sebesar Rp. 1,030,502,639. Hal ini disebabkan karena PT. Dwi Guna Laksana Tbk mengalami kenaikan penjaualan yang sangat banyak sehingga nilai pertumbuhan penjualannya positif. Dengan demikian, nilai *mean* sebesar 0.0984 dan nilai standar deviasi sebesar 0.28978, dilihat dari nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi dan dapat dinyatakan bahawa variabel pertumbuhan penjualan bersifat heterogen dan variasi datanya tinggi.

Ditinjau dari Tabel 1 dari 81 data sampel didapat nilai minimum variabel profitabilitas sebesar -0.09 dimiliki oleh perusahaan PT. Wahana Pronatural Tbk tahun 2016 yang diperoleh dari rugi bersih setelah pajak sebesar -Rp. 9,969,664,115 dan total aset sebesar Rp. 105,894,649,858. Hal ini disebabkan perusahaan tidak mengalami keuntungan melainkan kerugian yang cukup banyak, sehingga menyebabkan nilai ROA mendapatkan nilai negatif. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.14 di miliki oleh perusahaan PT. Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2019 yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 428,418,484,105 dan total aset sebesar 2,995,872,438,975. Sehingga nilai *mean* variabel ini sebesar 0.037 dan standar

deviasinya sebesar 0.0448, jadi nilai *mean* lebih kecil daripada nilai standar deviasi dan dinyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan bersifat heterogen dengan variasi data yang tinggi.

Ditinjau dari Tabel 1 dari 81 data sampel yang digunakan pada penelitian ini bahwa nilai minimum sebesar 15.42 dimiliki oleh perusahaan PT. Tunas Ridean Tbk pada tahun 2016 dengan total aset sebesar Rp. 4,977,673. Sedangkan nilai maksimum sebesar 29.84 dimiliki oleh pperusahaan PT. Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk pada tahun 2018 dengan total aset sebesar Rp. 9,149,124,651,840. Variabel ini tidakSehingga nilai *mean* yang dimiliki variabel ini sebesar 24.1067 dan nilai standar deviasinya sebesar 4.6158, jadi nilai *mean* lebih besar daripada nilai standar deviasi dan dinyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan bersifat homogen dengan variasi data yang rendah.

Berdasarkan Tabel 1 dari 81 data sampel yang digunakan pada penelitian ini bahwa nilai minimum yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0 dimiliki oleh perusahaan PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk di tahun 2016 dengan nilai aset tetap sebesar Rp. 0 dan total aset sebesar Rp. 17,009,196,124. Nilai aset tetap pada perusahaan ini di awal tahun 2016 sebesar Rp. 1,000,000, tetapi karena adanya penyusutan sebesar Rp. 1,000,000 sehingga berdampak pada aset tetap perusahaan di akhir tahun 2016 sebesar Rp. 0. Banyaknya penyusutan yang dilakukan oleh perusahaan sehingga berdampak pada nilai aset tetap perusahaan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.68 dimiliki oleh perusahaan PT. Zebra Nusantara Tbk tahun 2017 dengan nilai aset tetap sebesar Rp. 3,677,935,024 dan nilai total aset sebesar Rp. 5,445,490,151. Perusahaan ini tidak melakukan banyak penyusutan sehingga aset tetap yang dimiliki tinggi. Dengan demikian nilai *mean* 0.2444 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.17153, jadi nilai *mean* lebih besar daripada nilai standar deviasinya dan dapat dinyatakan bahwa variabel struktur aset bersifat homogen dengan variasi data yang rendah.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian kembali normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dengan melakukan *outlier* 51 data (N=81) memperoleh data residual dengan nilai *asymp sig* 0.070 (0.070 > 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau data residual berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		**81**
Normal Parameters[a,b]	**Mean**	**0**
	Std. Deviation	**1.07037694**
Most Extreme Differences	**Absolute**	**0.095**
	Positive	**0.095**
	Negative	**-0.086**
Test Statistic		**0.095**
Asymp. Sig. (2-tailed)		**.070[c]**

Sumber: data diolah

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Pertumbuhan Penjualan	0.983	1.018
	Profitabilitas (ROA)	0.973	1.028
	Ukuran Perusahaan	0.967	1.035
	Struktur Aset	0.973	1.028
a Dependent Variable: Struktu Modal (DER)			

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji multikolinieritas semua variabel diperoleh nilai *tolerance* >0.10 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulakn bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		t	Sig.
1	(Constant)	3.587	0.001
	Pertumbuhan Penjualan	-2.134	0.036
	Profitabilitas (ROA)	-2.847	0.006
	Ukuran Perusahaan	-0.405	0.687
	Struktur Aset	-3.71	0.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan (0.036), profitabiliitas (0.006), dan struktur aset (0.000) kurang dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut mengalami gejala heteroskedastisitas untuk *variance* residual pada periode penelitian. Sedangkan nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (0.687) lebih dari 0.05, sehingga variabel ukuran perusahaan tidak mengalami heteroskedastisitas atau *variance* residualnya homokedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Uji F

Berdasarkan Tabel 5 nilai F sebesar 11.56 dengan nilai *sig.* 0.000 < 0.005 yang menyatakan bahwa H_0 ditolak H_1 diterima, dapat disimpulkal model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah fit (cocok) serta variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

Tabel 5
Hasil Uji F

ANOVA[a]						
Model		**Sum of Squares**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
1	Regression	55.765	4	13.941	11.56	.000[b]
	Residual	91.657	76	1.206		
	Total	147.421	80			

Sumber: data diolah

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	**.615[a]**	**0.378**	**0.346**

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji R^2 memperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0.378 atau 37.8%, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset sebesar 37.8% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model regresi. Nilai R Square 37.8% menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen rendah karena memiliki nilai kurang dari 50%.

Hasil Uji t

Tabel 7
Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4.072	0
	Pertumbuhan Penjualan	0.321	0.749
	Profitabilitas (ROA)	-2.612	0.011
	Ukuran Perusahaan	-0.418	0.677
	Struktur Aset	-6.276	0.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 7 analisis uji t pada model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

a. Uji t Pertumbuhan Penjualan
Berdasarkan Tabel 7 hasil uji t variabel pertumbuhan penjualan memperoleh nilai t hitung sebesar 0 .321 dengan tingkat signifikan sebesar 0.749 sehingga nilai tersebut lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak H_0 diterima, yang artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Uji t Profitabilitas
Berdasarkan Tabel 7 hasil uji t variabel profitabilitas memperoleh nilai t hitung sebesar (-2.612) dengan tingkat signifikan sebesar 0.011 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari tingkat probabilitas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima H_0 ditolak, yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Uji t Ukuran Perusahaan
Berdasarkan Tabel 7 hasil uji t variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai t hitung sebesar (-0.418) dengan tingkat signifikan sebesar 0.677 sehingga nilai tersebut lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak H_0 diterima, yang artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

d. Uji t Struktur Aset
Berdasarkan Tabel 7 hasil uji t variabel struktur aset memperoleh nilai t hitung sebesar (-6.276) dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 sehingga nilai tersebut lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima H_0 ditolak, yang artinya variabel struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pada hasil uji t yang memperoleh nilai t hitung sebesar 0.321 dengan nilai signifikan sebesar 0.749, maka nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan probabilitas 0.05. Sehingga hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sinaga, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan perrtumbuhan penjualan yang tinggi berpotensi memiliki laba yang tinggi, sehingga laba ditahan juga ikut meningkat. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modalnya, cenderung menggunakan dana internalnya daripada mencari dana asing. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Paramitha, 2020; Premawati & Darma, 2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan. Karena menurutnya semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan dapat menyebabkan perusahaan mencari tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut. Ketika kreditur dan investor melihat pertumbuhan penjualan yang meningkat dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam memberikan pinjaman.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yang memperoleh nilai t hitung sebesar (-2.612) dengan nilai signifikan sebesar 0.011, maka nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan probabilitas 0.05. Sehingga hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penlitian ini sejalan dengan penelitian (Deviani, Made Yunitri & Luh Komang Sudjarni, 2018; Dewi, Dewa Ayu Yoga Maha Dewi & Gede

Mertha Sudiartha, 2017; Premawati & Darma, 2017; Suherman et al., 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi pada hasil uji t, nilai t hitung menandakan negatif yang artinya apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka komposisi utang pada struktur modal akan menurun. Dengan adanya laba yang meningkat maka dana internal yang dimiliki juga dapat meningkat. Sehingga perusahaan cenderunng menggunakan dana internalnya dalam membiayai kebutuhan operasional daripada meeminjam dari pihak luar, karena penggunaan dana internal tidak memiliki biaya tambahan seperti bunga pinjaman apabila meminjam dari pihak luar. Penggunaan dana internal dapat meminimalisir utang yang menumpuk, apabila perusahaan tidak sanggup membayar utang maka perusahaan menghadapi risiko finansial yang jika tidak dapat diatasi dapat menghadapi kebangkrutan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Rico Andika & Sedana, 2019; Sinaga, 2019; Surjadi, Merna & Sarton Sinambela, 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Dengan adanya manfaat penggunaan hutang yang disebabkan oleh biaya bunga yang dikurangkan dengan pajak perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yang memperoleh nilai t hitung sebesar (-0.418) dengan nilai signifikan sebesar 0.677, maka nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan probabilitas 0.05. Sehingga hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan (Surjadi, Merna & Sarton Sinambela, 2016; Susanto, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini jika dilihat dari data tabulasi bahwa rata-rata kenaikan ukuran perusahaan setiap tahunnya stabil sehingga berdampak pada ketidakpengaruhan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Ternyata penelitian ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman untuk penamban dana perusahaan. Karena pada penilitian ini perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dari dana internal perusahaan daripada utang kepada pihak luar. Sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Menurut (Surjadi, Merna & Sarton Sinambela, 2016) bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi dasar perusahaan memilih sumbar dana, karena ukuran perusahaan tidak dapat menjamin keberlanjutan serta kelancaran kegiatan operasional perusahaan. Nilai aset yang besar disebabkan adanya nilai persediaan yang besar juga. Nilai koefisien ukuran perusahaan menandakan negatif yang menunjukkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan maka struktur modal dapat semakin besar dan sebaliknya. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan (Dewi, Dewa Ayu Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiartha, 2017; Premawati & Darma, 2017; Rico Andika & Sedana, 2019; Suherman et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Karena menurut penelitian tersebut bahwa semakin besar besar ukuran perusahaan maka struktur modal juga semakin tinggi dan sebaliknya. Perusahaan dengan skala besar dapat dengan mudah mencari investor dalam penanaman modalnya serta lebih mudal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan lain. Karena pihak kreditur maupun investor lebih mempertimbangkan dananya terhadap perusahaan besar sehingga perusahaan mempunyai kesempatan lebih luas lagi.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yang memperoleh nilai t hitung sebesar (-.6.276) dengan nilai signifikan sebesar 0.000, maka nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan probabilitas 0.05. Sehingga hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Deviani, Made Yunitri & Luh Komang Sudjarni, 2018; Paramitha, 2020; Premawati & Darma, 2017; Rico Andika & Sedana, 2019; Sinaga, 2019; Suherman et al., 2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Dampak dari nilai t hitung struktur aset negatif menyebabkan ketika struktur aset meningkat maka struktur modal akan menurun sehingga perusahaan akan kesusahan dalam mendapatkan pinjaman untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan nilai aset yang tinggi memiliki kesempatan yang besar dalam mendapatkan pinjaman. Tetapi perusahaan perlu berhati-hati dan memperhatikan besar bunga yang harus dibayarkan pada waktu jatuh tempo agar tidak mengalami kerugian perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dan biaya yang timbul dari penggunaan utang dalam mencapai struktur modal yang optimal (Rico Andika & Sedana, 2019).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
4. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Keterbatasan

Penelitiain ini memiliki beberapa keterbatasan selama melakukan penelitian. Berikut ini adalah keterbatasan pada penelitian:

1. Data awal yang telah dikumpulkan pada penelitian ini tidak berdistribusi dengan normal sehingga perlu melakukan *outlier* data. Karena banyaknya data yang ekstrim perlu melakukan *outlier* 2 kali hingga memperoleh data sebanyak 81 data.
2. Terdapat satu variabel yang mengalami gejala heteroskedastisitas yaitu varibel strukktur aset.
3. Model regresi pada penelitian ini hanya menjelaskan hubungan antar variabel dengan hasil uji R^2 memperoleh hasil 37.8% berarti masih terdapat 62.2% yang mampu mempengaruhi struktur modal dengan variabel lain uang tidak terdapat pada penelitian ini.

Saran

Adanya keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Disarankan penelitian selanjutnya menggunakan data yang tidak memiliki nilai ekstrim agar data dapat berdistribusi normal, sehingga tidak perlu melakukan *oulier* data.
2. Disarankan penelitian selanjutnya menambah variabel lain atau melakukan transformasi data pada variabel yang terkena gejala heteroskedastisitas.
3. Disarankan penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain yang jarang

digunakan atau menambah variabel lain yang dapat memprediksi variabel struktur modal agar dapat memperbaiki nilai R^2 yang rendah dari koefisien determinasi agar prediksi yang di dapatakan bisa lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

Ardiansyah, J. (2020). Profitabilitas, Tax, Sales Growth, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Sektor Agriculture. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *8*(2014), 67–79.

BPS. (2020a). *Desember 2019 Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) Umum Nonmigas naik 0,19 persen*. Badan Pusat Statistik. https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/01/02/1650/desember-2019-indeks-harga-perdagangan-besar--ihpb--umum-nonmigas-naik-0-19-persen.html#:~:text=Pada Desember 2019%2C Indeks Harga,Industri sebesar 0%2C41 persen.&text=IHPB Umum naik 0%2C35,November 2019

BPS. (2020b). *Ekonomi Indonesia 2019 Tumbuh 5,02 Persen*. Badan Pusat Statistik. https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html#:~:text=Ekonomi Indonesia tahun 2019 tumbuh,Komponen Pengeluaran Konsumsi Lembaga Nonprofit

Dannawan, D., Wignyadisastra, N. M., Anuan, N., Wuakusumah, A., Abdulkadir, K., & Suwandono, S. (1984). Kamus Istilah Ekonomi. *Kemdikbud*, 223.

Deviani, Made Yunitri, & Luh Komang Sudjarni. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(3), 1222. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04

Dewi, Dewa Ayu Yoga Maha Dewi, & Gede Mertha Sudiartha. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *6*(4), 242635.

Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. *ECo-Buss*, *2*(3), 18–31. https://doi.org/10.32877/eb.v2i3.137

Harina, E. T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ecogen*, *1*(4), 87. https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i1.4724

Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, *15*(2), 187–196. https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3

Irza Nofriani. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. *Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang*.

Khanna, S., Srivastava, A., & Medury, Y. (2015). The Effect Of Macroeconomic Variables On The Capital Structure Decisions Of Indian Firms: A Vector Error Correction Model/Vector Autoregressive Approach.

International Journal of Economics and Financial Issues, *5*(4), 968–978.

Ningtiyas, D. A. (2019). *Minyak Naik, Laba AKR Corporindo Q1-2019 Malah Anjlok 78%*. CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/market/20190426164911-17-69152/minyak-naik-laba-akr-corporindo-q1-2019-malah-anjlok-78

Norayah. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Kemilikan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. *E-Jurnal Ekonomi. Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 1–17.

Nurul Juita Thesarani. (2017). Thesarani. *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktus Modal*, *Volume 6*.

Olivia, G., & Mahadi, T. (2019). *Pertumbuhan Sektor Perdagangan dan Infokom Melaju Sepanjang Kuartal I-2019*. Kontan.Co.Id. https://nasional.kontan.co.id/news/pertumbuhan-sektor-perdagangan-dan-infokom-melaju-sepanjang-kuartal-i-2019

Paramitha, N. N. (2020). Effect Of Asset Structure, Liquidity, Sales Growth And Business Risk On Capital Structure. *E-Jurnal Akuntansi Unud*, *30*, 2753–2766.

Pham, V. Q., & Nguyen, D. T. (2019). The Impact Of Managerial Overconfidence On Capital Structure: Empirical Evidences In Vietnam. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(6), 216–224. https://doi.org/10.32479/ijefi.8862

Premawati, I. G. A. S., & Darma, G. S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Dibursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntasni & Bisnis*, *2*(2), 272–286.

Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(9), 5803. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22

Sinaga, J. B. L. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Aksara Public*, *3*(1), 209–218. http://aksarapublic.com/index.php/home/article/view/166

Sitepu, S. C. (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015ルNo Title. *E-Jurnal Akuntansi*, 1–27. https://ci.nii.ac.jp/naid/40021243259/

SmartLegal. (2021). *Perdagangan Besar dan Perdangan Eceran*. Smartlegal.Id.

Suherman, Resy Purnamasari, & Umi Murdiyati. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *9*(2), 369. https://doi.org/10.22441/mix.2019.v9i2.009

Surjadi, Merna, & Sarton Sinambela. (2016). Faktor-Faktor Yang

Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Bisnis Universitas Bunda Mulia*, *9*(2), 309–320.

Susanto, D. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *8*(1), 59–70.

Suweta, N., & Dewi, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(8), 254359.

Syahputra, R., Angelia, I., Lindawati, L., Caroline, C., Noviana, N., & Purba, M. N. (2020). Pengaruh Sruktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi Dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Profita*, *13*(1), 149. https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.011

Tai, L. M. (2017). Impact of the Financial Markets Development on Capital Structure of Firms Listed on Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *7*(3), 510–515.

Wati, N. N., & Lisna, arni dan. (2015). Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal STEI Ekonomi*, *27*(02), 253–285.

Wijayanto. (2019). Analisis Regresi Linier Berganda. *E-Jurnal Akuntansi Undip*, *58*.