

PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN BARANG DAN KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Rizka Hayati Pulungan¹, Ruswan Nurmadi²

Universitas Harapan Medan

Email : rizkahayati2009@gmail.com

Received : 05 September 2022

Revised : 22 September 2022

Accepted : 29 September 2022

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sejumlah 31 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan sehingga total data pengamatan 155. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan analisis Regresi Linier Berganda dan pada pengujian variabel *moderating* menggunakan pendekatan uji residual. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Kata Kunci : Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

1. Pendahuluan

Struktur modal sangatlah berperan penting dalam sebuah perusahaan, yaitu untuk menentukan baik buruknya kinerja dan kondisi finansial perusahaan. Teori pendukung mengenai struktur modal antara lain *pecking order theory*, *trade off theory*, dan *agency theory*. Struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). Fenomena yang berkembang pada saat ini pada perusahaan sektor makanan dan minuman adalah terjadi kenaikan dan penurunan nilai *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap persepsi investor karena semakin baik struktur modal, maka investor semakin banyak menanamkan investasinya dan sebaliknya, jika semakin lemah struktur modalnya maka investor akan mempertimbangkan keputusannya dalam penanaman investasi (Riyanto, 2014).

Dalam meneliti struktur modal, penulis menggunakan rasio solvabilitas atau rasio *leverage*. Menurut Halim (2016) "Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang". Rasio solvabilitas menelaah mengenai struktur modal

perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjangnya. Untuk mengukurnya dapat menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER). Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Alasan pemilihan *Debt to equity ratio* karena juga dikenal dengan nama rasio *leverage* yang dihitung dengan membandingkan antara *interest bearing debt* (penggunaan utang kena bunga) dengan total ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Semakin tinggi DER maka semakin besar juga perusahaan bergantung dengan pihak lain sehingga akan menyebabkan risiko finansial perusahaan yang semakin tinggi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Faktor likuiditas dalam penelitian ini menggunakan yaitu rasio lancar atau *current ratio* (Watung dkk, 2016). Dalam penelitian ini peneliti memilih likuiditas dengan menggunakan *current ratio*, karena rasio ini merupakan rasio yang digunakan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh aset lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau yang akan segera dibayar. Perusahaan yang *current rasionya* tinggi ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kelebihan uang kas atau aset lancar lainnya. *Current ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *cash* untuk melunasi kewajibannya. Jadi semakin tinggi nilai rasio likuiditas perusahaan berarti perusahaan di nilai mampu mengelola modal perusahaan dan semakin kecil pula risiko gagal bayar perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dinilai mampu memenuhi kebutuhan operasionalnya dan dapat menjaga performa kinerjanya. Untuk itu perusahaan harus mempertahankan *current ratio* yang optimal yaitu *current ratio* yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performa kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performa *return* saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memilik saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

Selain variabel likuiditas, pemilihan variabel pertumbuhan penjualan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil. Alasan pemilihan variabel pertumbuhan penjualan karena dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan penjualan pada tahun berikutnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mudah kemungkinan perusahaan mendapatkan pendanaan dari internal. Perubahan tingkat pertumbuhan, akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan satu satuan.

Selain variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan, maka pemilihan variabel ukuran perusahaan disebabkan semakin besarnya perusahaan tentu memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Alasan pemilihan ukuran perusahaan sebagai variabel penelitian karena dapat dilihat dari total aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi dianggap memiliki kemungkinan bangkrut yang sangat minim dan dianggap lebih mampu memenuhi kewajibannya sebab nilai total aktiva yang besar cenderung memiliki sumber modal yang terdiversifikasi, sehingga perusahaan besar cenderung memiliki hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka dana yang dibutuhkan perusahaan untuk aktivitas perusahaan akan semakin besar. Kecenderungan perusahaan besar untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya saat dana internal tidak mencukupi adalah dengan menggunakan dana eksternal.

Selain variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan, maka pemilihan variabel *return on asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Alasan dipilihnya *Return On Asset* (ROA) sebagai ukuran kinerja adalah karena ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan barang dan konsumsi dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan barang dan konsumsi tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan barang dan konsumsi tersebut dan segi penggunaan aset.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan teknik kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:21), penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dimana penulis menggambarkan pengaruh ikuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui *return on asset* (ROA) sebagai variabel moderating dan melakukan analisis data yang dihasilkan dari pengujian statistik.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021 yang berjumlah 54 perusahaan (www.idx.co.id).

Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut pautnya dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui. Pengukuran sampel dilihat dari kriteria tertentu. Berikut ini kriteria dalam penentuan sampel yaitu:

1. Perusahaan merupakan perusahaan yang termasuk kedalam Barang dan Konsumsi secara berturut-turut selama periode 2017-2021.
2. Perusahaan Barang dan Konsumsi telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan 5 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan Barang dan Konsumsi yang memperoleh laba selama tahun 2017-2021.

Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression Analysis*) dan uji residual untuk *moderating* variabel. Data penelitian ini diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Package for Sosial Science*). Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji variabel *moderating* yaitu menggunakan uji residual.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

a. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	155	,001	9,151	2,09125	1,501493
CR	155	,614	45,670	3,37932	4,323239
Pertumbuhan_Penjualan	155	-,465	3,235	,10965	,319160
Size	155	25,800	32,820	29,02348	1,521558
ROA	155	,001	,921	,11488	,113450
Valid N (listwise)	155				

Berdasarkan data dari Tabel 1 di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Struktur modal yang diproksikan (DER) memiliki jumlah data (N) sebesar 155, nilai terendah sebesar 0,001 terdapat pada perusahaan Kimia Farma Tbk di tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 9,151 yang terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk di tahun 2021 dengan nilai rata-rata sebesar 2,091 dengan standar deviasi sebesar 1,501.
2. Likuiditas yang diproksikan (CR) memiliki jumlah data (N) sebesar 155, nilai terendah sebesar 0,614 terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk di tahun 2021 dan nilai tertinggi sebesar 45,670 yang terdapat pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk di tahun 2017 dengan nilai rata-rata sebesar 3,379 dengan standar deviasi sebesar 4,323.
3. Pertumbuhan penjualan memiliki jumlah data (N) sebesar 155, nilai terendah sebesar -0,465 terdapat pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk di tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 3,235 yang terdapat pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk di tahun 2021 dengan nilai rata-rata sebesar 0,109 dengan standar deviasi sebesar 0,319.
4. Ukuran Perusahaan memiliki jumlah data (N) sebesar 155, nilai terendah sebesar 25,800 terdapat pada perusahaan Pyridam Farma Tbk di tahun 2017 dan nilai tertinggi sebesar 32,820 yang terdapat pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2021 dengan nilai rata-rata sebesar 29,023 dengan standar deviasi sebesar 1,521.
5. Profitabilitas yang diproksikan (ROA) memiliki jumlah data (N) sebesar 155, nilai terendah sebesar 0,001 terdapat pada perusahaan Kimia Farma Tbk di tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 0,921 yang terdapat pada perusahaan Merk Indonesia Tbk di tahun 2018 dengan nilai rata-rata sebesar 0,114 dengan standar deviasi sebesar 0,113.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		121
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,43520810
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,105

Kolmogorov-Smirnov Z	1,255
Asymp. Sig. (2-tailed)	,086

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel 2 disajikan hasil uji statistik *kolmogorov-smirnov* setelah transformasi. Diketahui, data variabel penelitian sudah berdistribusi normal karena nilai signifikan sebesar 0,086 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan ($0,086 > 0.05$).

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a				
Model		Standardized	Collinearity Statistics	
		Coefficients	Tolerance	VIF
		Beta		
	(Constant)			
1	LN_CR	-,095	,948	1,055
	LN_Per_Penjualan	,245	,991	1,009
	LN_Size	,063	,955	1,047

a. Dependent Variable: LN_DER

1. Berdasarkan pada tabel 3 likuiditas memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,948 dan nilai VIF sebesar 1,055. Sesuai dengan ketentuan uji *Tolerance* dan VIF maka likuiditas memiliki nilai *Tolerance* $0,948 > 0,10$ dan nilai VIF $1,055 < 10$, artinya dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel X_1 .
2. Berdasarkan pada tabel 3 pertumbuhan penjualan memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,991 dan nilai VIF sebesar 1,009. Sesuai dengan ketentuan uji *Tolerance* dan VIF maka pertumbuhan penjualan memiliki nilai *Tolerance* $0,991 > 0,10$ dan nilai VIF $1,009 < 10$, artinya dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel X_2 .
3. Berdasarkan pada tabel 3 ukuran perusahaan memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,955 dan nilai VIF sebesar 1,047. Sesuai dengan ketentuan uji *Tolerance* dan VIF maka ukuran perusahaan memiliki nilai *Tolerance* $0,955 > 0,10$ dan nilai VIF $1,047 < 10$, artinya dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel X_3 .

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,644	1,138		-,566	,573
LN_CR	-,027	,038	-,070	-,725	,470
LN_Per_Penjualan	,123	,129	,091	,954	,342
LN_Size	,177	,205	,083	,863	,390

a. Dependent Variable: ABS_RESID

Berdasarkan hasil uji *Glejser* pada tabel 4, diperoleh nilai signifikan semua variabel lebih besar dari 0,05 yang artinya model regresi tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,282 ^a	,079	,061	1,454843	2,010

a. Predictors: (Constant), LN_Size, LN_PER_Penjualan, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_DER

Berdasarkan Tabel 5, ketentuan untuk menilai ada atau tidaknya korelasi dilihat berdasarkan ketentuan ($du < dw < 4-du$) tidak ada korelasi. Dengan demikian nilai *Durbin-Watson* berada $1,77 < 2,01 < 2,23$ maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Uji Kelayakan Model

a. Koefisien Determinasi

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,282 ^a	,079	,061	1,454843

a. Predictors: (Constant), Size, Pertumbuhan_Penjualan, CR

b. Dependent Variable: DER

Tabel 6 menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,079 dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen adalah sebesar 7,9%, sedangkan sisanya sebesar 92,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

b. Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	27,588	3	9,196	4,345	,006 ^b
1 Residual	319,602	151	2,117		
Total	347,190	154			

a. Dependent Variable: LN_DER

b. Predictors: (Constant), LN_Size, LN_Per_Penjualan, LN_CR

Tabel 7 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,006 dengan nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,006 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

4. Uji Hipotesis

Tabel 8
Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,272	2,315		,117	,907
1 LN_CR	-,033	,028	-,095	-1,185	,238
LN_Per_Penjualan	1,154	,369	,245	3,128	,002
LN_Size	,062	,079	,063	,789	,432

a. Dependent Variable: LN_DER

Berdasarkan hasil uji t di atas, maka :

- 1) Variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,238, nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 ($0,238 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, kesimpulannya hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak.
- 2) Variabel pertumbuhan penjualan mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,002, nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,002 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, kesimpulannya hipotesis kedua (H_1) dalam penelitian ini diterima.
- 3) Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,864, nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 ($0,864 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

(DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 yang berarti H_3 ditolak.

5. PENGUJIAN VARIABEL MODERATING

a. Hasil Uji Residual 1

Tabel 9
Hasil Output Regresi 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,827	,064		12,899	,000
	LN_DER	-,234	,057	-,312	-4,063	,000

Dapat kita lihat pada tabel 9 bahwa nilai koefisien hasil dari uji MRA 1 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar -0,234, dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

b. Hasil Uji Residual 2

Tabel 10
Hasil Output Regresi 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,889	,072		12,376	,000
	LN_DER	-,314	,060	-,430	-5,197	,000

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Dapat kita lihat pada tabel 10 bahwa nilai koefisien hasil dari uji MRA 2 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar -0,314, dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

c. Hasil Uji Residual 3

Tabel 11
Hasil Output Regresi 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,876	,061	14,287	,000
	LN_DER	-,312	,055	-,417	,000

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Dapat kita lihat pada tabel 11 bahwa nilai koefisien hasil dari uji MRA 3 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar -0,312, dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh di mana nilai signifikan $0,238 > 0,05$. Maka, hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak. Hal ini berarti likuiditas tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Secara umum, nilai likuiditas pada perusahaan-perusahaan ini lebih besar dibandingkan dengan nilai struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang untuk melunasi hutang jangka pendeknya melainkan melalui dana eksternalnya. Hal ini akan memberikan dampak terhadap investor yang akan terus memberikan hutang dan harus dibayar oleh perusahaan dalam waktu yang ditentukan (Ghozali, 2019:50).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chasanah dan Satrio (2017), Zulkarnain (2020) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan membayar utang jangka pendeknya yang cenderung menurunkan utang sehingga struktur modal menjadi lebih kecil. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Sinaga (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada sektor perusahaan dan periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Chasanah dan Satrio (2017) menggunakan sektor perusahaan transportasi pada periode 2010-2014. Sedangkan, penelitian terdahulu Zulkarnain (2020) menggunakan sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh di mana nilai signifikan $0,002 < 0,05$. Maka, hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Farisa dan Widati (2017) yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kemampuan untuk mengelola aset yang dimiliki sehingga struktur modal menjadi lebih besar. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Sinaga (2019), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada sektor perusahaan dan periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Farisa dan Widati (2017) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh pada Tabel IV.10 di mana nilai signifikan $0,432 > 0,05$. Maka, hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan dianggap tidak mampu dalam mengelola struktur modal perusahaan dengan baik (Ekinanda, 2021).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Meilani dan Wahyudin (2021) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Chasanah dan Satrio (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada sektor perusahaan dan periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Meilani dan Wahyudin (2021) menggunakan perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

Pengaruh *Return on Asset* dalam memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh pada Tabel IV.12 di mana nilai koefisien hasil dari uji MRA 1 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar $-0,234$ dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Maka, hipotesis keempat pada penelitian ini diterima. Hal ini berarti *return on asset* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Besarnya likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai semua operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, serta mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Sehingga akan

memberikan kontribusi terhadap *cash inflow* yang akan meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, karena mencerminkan keadaan perusahaan tentang pencapaian laba dan menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas yang baik juga dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Maka profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Oleh karena itu semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi profitabilitas sehingga dapat mempengaruhi besarnya struktur modal perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Maradiaponto (2021) yang menyatakan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Felicia (2021), yang menyatakan bahwa *return on asset* mampu memoderasi likuiditas terhadap struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada sektor perusahaan dan periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Maradiaponto (2021) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

Pengaruh *Return on Asset* dalam memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh pada Tabel IV.14 di mana nilai koefisien hasil dari uji MRA 2 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar -0,314 dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti *return on asset* mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan entitas untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin mudah entitas mendapatkan kepercayaan kreditor untuk menyerahkan pinjaman. Sesuai dengan *trade off theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Semakin tingginya laba akan membuat pajak yang dibayarkan perusahaan juga semakin tinggi. Sehingga perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang dikarenakan penggunaan hutang akan memberikan manfaat berupa pengurangan pajak yang dibayarkan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan pendanaan yang besar untuk kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Kebutuhan modal yang meningkat akan mendorong perusahaan menggunakan pendanaan eksternal jika pendanaan internalnya tidak mencukupi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil akan membuat pihak eksternal semakin yakin untuk memberikan pinjaman atau menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sinaga (2019) yang menyatakan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Meilani dan Wahyudin (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada sektor perusahaan dan periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Sinaga (2019) menggunakan perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

Pengaruh *Return on Asset* dalam memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh pada Tabel IV.16 di mana nilai koefisien hasil dari uji MRA 3 bernilai negatif yaitu pada hasil *unstandardized coefficients* sebesar -0,312 dan memiliki signifikansi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti *return on asset* mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang telah dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya *asset* suatu perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut. Profitabilitas menyangkut efisiensi perusahaan menggunakan modal, baik modal sendiri maupun modal asing dengan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas dan semakin tinggi kebutuhan dana eksternal yang diperlukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sutra (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Felicia (2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan pada penelitian terdahulu terdapat pada periode yang digunakan. Pada penelitian terdahulu Sutra (2020) meneliti periode 2015-2018. Sedangkan, peneliti menggunakan sektor perusahaan barang dan konsumsi pada periode 2017-2021.

KESIMPULAN

1. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
2. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
3. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
4. Likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
5. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dengan uji residual menunjukkan bahwa *return on asset* mampu memoderasi pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dipaparkan, saran yang dapat diberikan adalah:

1. Diharapkan peneliti selanjutnya melakukan pengujian ulang terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor lain sehingga dapat diketahui pengaruh struktur aset, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan apakah masih memiliki pengaruh yang konsisten terhadap struktur modal jika menggunakan objek selain perusahaan properti dan real estat seperti perusahaan sektor industri, infrastruktur, keuangan, teknologi dan sektor lainnya.

2. Bagi Perusahaan, penentuan struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas. Oleh karena itu sebaiknya manajemen perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, khususnya untuk variabel Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva karena variabel ini terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menentukan struktur modal yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarsari, R., dan Hermanto, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.6. No.3. ISSN: 1268-1289. 2017.
- Andriansyah, F., dan Suharto, E. (2019). “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017”. *Jurnal Perbanas Review* Vol.4. No. 1. 2019. ISSN: 1376 - 1280. 2019.
- Ang, Robert. (2017). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Atmaja., dan Setya, L. (2018). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Azizah., dan Nurul, dkk. (2013). Analisis Penerapan *Environmental Management Accounting* (EMA) sebagai Bentuk *Eco-Efficiency* dalam Meningkatkan Keunggulan Kompetitif Perusahaan (Studi Pada PT. Perkebunan Nusantara X Unit Usaha Pabrik Gula Ngadiredjo Kabupaten Kediri Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 6. No. 2. Hal: 5-7. ISSN: 1423-1563.
- Brigham, E.F., dan Joel, F.H. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta : Salemba Empat.
- Carnevela., Rosa, C., Widyawati, N. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6. No.3. ISSN : 2573-0634
- Chasanah., Nur W.S., dan Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6. No. 7. ISSN: 1240-1352.
- Erlina., Rasdianto. (2013). *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrual*, Medan: Brama Ardian.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.

- Fahmi., Zul, L., dan Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.6. No.2. Februari 2017. ISSN : 2460-0585
- Farisa, N.A., dan Widati, L.W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*. ISBN: 9-789-7936-499-93. Hal.640-649.
- Felicia, F. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (*Doctoral dissertation*, Universitas Tarumanagara). Vol. 3. No.1. ISSN: 2561-3518.
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*: Semarang, Badan Penerbit UNDIP.
- Gustiandika, T. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Dinilai Corporate Governance Preception Index Tahun 2011-2017)*. Skripsi. Semarang: FEB Universitas Diponegoro.
- Habibah, M., dan Andayani, A. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4. No. 7. Hal: 1–15. ISSN: 1375-2534.
- Hadah, A. N., dan Suwitho, S. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal dan di Moderating Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 4 No. 2. ISSN : 1247-1568. 2015.
- Harahap, S.S. (2017). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- 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*, Vol.1. No. 1. Hal: 87-96. ISSN : 1462-1653
- Harmono. (2014). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. (Edisi 1). Jakarta: Bumi. Aksara.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Horne., Van, J.C. dan John, M. Wachowicz, J.R. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* buku 2 (alih bahasa: Heru Sutojo). Jakarta: Salemba Empat.
- Irawan dan Pramono, C. (2017). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. *Jumant*, S.l., Vol.7. No.1. Hal. 45-56. ISSN: 2088-3145.
- Isyqiyyah, N. (2019) *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Beban Pajak terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Industri Barang*

- Konsumsi Sub Sektor Farmasi di BEI Periode 2013-2018*). Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas. Pancasakti Tegal
- Joni, J., dan Lina, L. (2015). Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12. No.1. Hal: 81-96. ISSN: 1467-1273. 2015.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Lasut, S.J., Van Rate, P., dan Raintung, M.C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.6. No.1. ISSN: 1421-1562.
- Lessy, Devi.A . (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Lusiyanti, V. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (*Doctoral dissertation*, Universitas Tarumanagara). Vol. 4. No. 1. ISSN :1245-2571.
- Mahardika, S.O. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Resiko Bisnis dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*. Vo. 5. No. 1. ISSN: 1241-1352.
- Mariadiaponto, M. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (*Doctoral dissertation*, Universitas Tarumanagara). Vol. 8. No.2. ISSN: 3281-4379.
- Martono., dan Harjito, D.A. (2013). *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol.19 , No. 1,Hal. 46-63. ISSN: 1868-3219.
- Meisyta, dkk. (2021). 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*, Vol.1. No.2. ISSN: 1527–1326.
- Mufidah, Ulupui, Priahni Rida. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Manajemen: Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 12. No. 2. ISSN: 1345–1362.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Nur’aini, A., Masitoh, E., dan Chomsatu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Resiko Bisnis dan Struktur *Asset* terhadap Struktur Modal dengan

- Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*. Vol.4. No.1. Januari 2020. ISSN: 2549-2284
- Qosidah, N., Titisari, K.H., dan Wijaya, A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, Vol. 4. No. 1. Hal: 93-100. ISSN: 1258-1427.
- Rahayu, N.P., & Prijati, P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, Vol. 8. No.2. ISSN: 1425-1643.
- Rajan, Raghuram G. and Zingales, Luigi. (2015). "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data". *Journal of Finance*, 50/5, 1421–1460.
- Raymond., Permata, A. (2016). "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Periode 2012-2015". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Riyanto, B. (2014). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. (2019). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Salam, Andrian Jeffri, & Sunarto. (2022). Pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Pendidikan Tambusai*. Vol. 6 No. 2 . ISSN: 2614-3097.
- Sari, A.N., dan Oetomo, H.W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.5. No.4. April 2016. ISSN: 2461-0593
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE- Yogyakarta.
- Setiawati, A. (2020). *Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Kualitas Produk terhadap Loyalitas Konsumen Naavagreen dengan Kepuasan Konsumen sebagai Variabel Moderasi pada Mahasiswa FE 2016 Universitas Muhammadiyah Ponorogo*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo.
- Setiyanti, S.W., & Prawani SR, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik)*, Vol.11. No.02. Hal: 15-30. ISSN: 1346-1527.
- Sinaga, I.A. (2019). Analisis Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, Vol.1. No.01.

- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R dan D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyo. (2017). *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Supranto, J. (2013). *Teknik Riset Pemasaran dan Ramalan Penjualan*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Sutra, D. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018) (*Doctoral dissertation*, Universitas Muhammadiyah Purwokerto). Vol. 2. No.5. Hal: 126-276. ISSN: 3416-2901.
- Suweta, Ni Made dan Dewi, Made Rusmala. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 8. ISSN: 2302-8912.
- Watung, A. K. S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 726-737. ISSN: 1362-1245
- Widyaningrum, Y. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Manajemen*, Universitas Negeri Yogyakarta. Vol. 3. No.1. Hal: 56-57. ISSN : 1462-1325.
- Yogesvara, D., & Mariani, D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Akuntansi Responsibilitas Audit dan Tax, *Jurnal Ekonomi*, Universitas Malikul Saleh. Vol. 2. No. 01. ISSN: 1457-1589.
- Zulkarnain, Muhammad. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi*, Universitas Malikul Saleh. No.1. Hal:49-54. ISSN: 25228-150.