

JURNAL ILMIAH AKUNTANSI DAN KEUANGAN



VOL 4 NO 3 Oktober 2021
P-ISSN 2622-2191 , E-ISSN 2622-2205

PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Desi Aramana

Program Studi Fakultas Ekonomi, Universitas Gunung Leuser Aceh

desi.aramana12@gmail.com

Info Artikel :

Diterima : 22 September 2021

Disetujui : 26 September 2021

Dipublikasikan : 13 Oktober 2021

ABSTRAK

Kata Kunci :
likuiditas,
aktivitas,
profitabilitas,
pertumbuhan
penjualan,
struktur modal

Persaingan bisnis yang semakin tinggi mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan pengelolaan pendanaan untuk memastikan ketersediaan modal, supaya pertumbuhan dan peningkatan pangsa pasar dapat berjalan dengan baik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CR, TATO, ROA, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Populasi sebanyak 72 perusahaan industri barang konsumsi yang go public dan sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan dengan menggunakan teknik judgement sampling dengan metode penelitian asosiatif. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan, CR, TATO, ROA, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial TATO, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan CR dan ROA tidak berpengaruh signifikan. Sebaiknya manajemen perusahaan mempertimbangkan CR, ROA. Hal ini karena perusahaan harus menentukan perbandingan jumlah hutang dan modal sendiri agar struktur modal yang optimal dapat tercapai. Cara ini dilakukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti likuiditas (current ratio), profitabilitas (return on asset), dan pertumbuhan penjualan..

ABSTRACT

Keywords :
liquidity,
activity,
profitability,
sales growth,
capital
structure

Increasingly high business competition requires companies to pay attention to funding management to ensure the availability of capital, so that growth and increase in market share can run well. The aims of this study is to examine the effect of CR, TATO, ROA, and sales growth on capital structure. The population is 72 consumer goods industrial companies that go public and the sample used is 18 companies using judgment sampling technique with associative research methods. The results showed that simultaneously, CR, TATO, ROA, and Sales Growth had an effect on the capital structure. Partially TATO, and sales growth affect the capital structure, while CR and ROA have no significant effect. The company management should consider CR, ROA. This is because the company must determine the ratio of the amount of debt and its own capital so that the optimal capital structure can be achieved. This method is done by considering factors such as liquidity (current ratio), profitability (return on assets), and sales growth.

PENDAHULUAN

Situasi perekonomian saat ini banyak memberikan perubahan pada perekonomian Indonesia terutama dalam persaingan bisnis. Kondisi perekonomian Indonesia ini membuat persaingan usaha yang semakin ketat. Hal ini menjadikan persaingan yang kompetitif bagi perusahaan-perusahaan baik di sektor jasa maupun sektor industri. Dalam menghadapi persaingan tersebut suatu perusahaan harus mempunyai keunggulan bersaing, baik dari produk yang dihasilkan, sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi yang digunakan dan inovasi perusahaan. Namun dalam hal ini perusahaan juga memerlukan dana untuk menunjang persaingan usahanya agar tetap konsisten dan tidak mengalami kebangkrutan. Sebuah perusahaan harus pintar dalam mencari sumber dana demi kelangsungan usahanya. Dalam menjalankan sebuah perusahaan, pemilik perusahaan melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satunya manajer keuangan tugas utama dari manajer keuangan adalah menentukan struktur modal perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan dapat memilih berbagai jenis asset untuk membentuk struktur modal yang mereka inginkan.

Manager keuangan harus mampu mengambil keputusan yang baik bagi kelangsungan perusahaannya, pengambilan keputusan dari manager keuangan ini dapat berupa investasi maupun sumber dana lainnya. Ditinjau dari asalnya sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan internal dan sumber dana perusahaan eksternal. Dana internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Pengambilan keputusan mengenai sumber dana, manajer keuangan juga harus dapat mengelola aliran dana dan mengelola struktur modal perusahaan. Keputusan struktur modal memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan risiko dan kekuatan kontrol di antara berbagai kelompok *stakeholders*. Dalam hal ini manager keuangan harus cermat dalam mengelola struktur modal agar tetap meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. (<https://properti.kompas.com/read/2013/08/27/1708420>).

Struktur modal menurut Bambang (2014:22) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Keown (2013:149) juga menjelaskan bahwa perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Struktur Modal dikur dengan *debt to Equity Ratio* atau rasio total hutang dengan modal sendiri (Tasik dkk : 2016:731). Rumus untuk *debt to equity ratio* Dalam perhitungannya DER dihitung dengan cara utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri, maka besarnya rasio DER lebih dari satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur utang daripada modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER yang besarnya kurang dari satu, karena jika DER lebih dari satu menunjukkan jumlah utang yang lebih besar dan risiko perusahaan semakin meningkat. Kenaikan DER pada tingkat tertentu akan meminimalkan biaya

modal, tetapi bila penambahan terlalu berlebihan justru berakibat meningkatnya biaya modal.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal ialah likuiditas, yang merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Dalam kata lain likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Rusmala Dewi, 2015 :1952). Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, karena dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dari pada menggunakan dana eksternal karena sumber dana internal lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana eksternal disamping itu juga dengan menggunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan (Abudanti dkk, 2016:3767). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil penelitian yang dilakukan Tasik dkk (2016) dan dewi Rusmala dkk (2013) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal ialah aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan mampu menghasilkan penjualan selama satu periode berdasarkan aktiva yang dimiliki (Asnawi & Wijaya 2015: 25). Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir 2015: 172). Dengan demikian dalam penelitian ini pengukuran Aktivitas menggunakan rasio *Total asset turnover* (TATO) yang merupakan perbandingan antara penjualan dan total aktiva. Adapun beberapa perusahaan memiliki utang jangka pendek yang besar jumlahnya sehingga menyebabkan tidak sebanding dengan asset lancarnya. Untuk itu Stabilitas Aktivitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer di dalam pemilihan struktur modal, Semakin stabil Aktivitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tetapnya.

Fakto ketiga yang mempengaruhi struktur modal ialah profitabilitas. Abudanti (2016:3765), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan. Laba ditahan akan digunakan sebagai pilihan utama dalam pembiayaan perusahaan sehingga dalam struktur modal penggunaan hutang akan semakin rendah seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on assets* (ROA). *Pecking order theory* menyatakan, penggunaan *return on assets* dapat mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari

keseluruhan aktiva. ROA merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang di peroleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan dapat memberikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Menurut Brigham dan Houston (2013:39), menyatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba meningkat sebesar 8 sampai 10 persen per tahun, misalnya pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. Tetapi saham suatu perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang baik akan mempunyai harga tinggi, ini membantu pembiayaan modal. Perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan menggunakan *leverage* dengan adanya kesempatan untuk meningkatkan modal saham ketika harga sahamnya tinggi.

KAJIAN LITERATUR

Likuiditas

Posisi likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek, dan kemungkinan perusahaan memiliki masalah dalam memenuhi kewajiban ini. Menurut Fauzi (2015:49) Likuiditas ialah mengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Dalam kata lain likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Rusmala Dewi dkk, 2015 :1952).

Menurut Fahmi (2015:121) Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.”

Pengukuran Likuiditas

Menurut Fahmi (2015:121) terdapat jenis-jenis Likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu :

1. Rasio lancar (*current ratio*)
2. Rasio cepat (*quick* atau *acid ratio*), dan
3. Rasio kas (*cash ratio*).”

Di dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktivitas

Rasio ini mengukur sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumberdaya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Menurut Fauzi Rambe dkk (2015:49) Aktivitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber – sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijakan – kebijakan perusahaan.

Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu ,Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukannya dari laba ditahan (Rusmala dan Yudi, 2016:2700). Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Rusmala Dewi dkk :2015 1953)

Aktivitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Stabilitas Aktivitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer di dalam pemilihan struktur modal, Semakin stabil Aktivitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tetapnya. (Rusmala dan Primantara dkk 2016:2707)

Pengukuran Aktivitas

Aktivitas yang dapat digunakan manajemen untuk mengambil keputusan terdiri dari beberapa jenis (Fauzi Rambe : 2015;52), yaitu:

1. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turn Over*)
2. Rasio Perputaran Piutang (*Receivable Turn over*)
3. Rasio perputaran persediaan (*Inventory turn over*)

Di dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turn Over*). Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh

perputaran elemen aktiva itu sendiri. Rumus *Total Asset Turn Over* adalah :

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Di dalam kegiatan bisnis, setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu berorientasi pada keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan tersebut perusahaan harus dapat menjual barang atau jasa lebih tinggi dari pada biaya dalam produksi. Suatu perusahaan akan selalu melakukan sebuah perencanaan dalam penentuan keuntungan yang akan diperoleh dimasa mendatang. Salah satu hasil analisis untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang biasanya dilakukan adalah Profitabilitas. Semakin baik Profitabilitas maka menggambarkan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode tertentu, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaannya. Profitabilitas perseroan biasanya dilihat dari laporan laba rugi perseroan (*Income statement*) yang menunjukkan laporan hasil kinerja perseroan.

Menurut Kasmir (2015:110) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2015:196).

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan Profitabilitas Kasmir (2014:196). Sudana (2015:25) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal dan penjualan perusahaan. Kasmir (2015:135) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, biasanya menggunakan dua rasio yaitu return on equity Dan return on asset. Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat pada nilai ROE, semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi laba yang di hasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang di hasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Menurut basyaib (2013;127) ia menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan hubunganya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Pengukuran Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:196) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak, kegagalan atau keberhasilan dapat disajikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, Profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Profitabilitas dapat diukur dengan sembilan rumus. Dari seluruh profitabilitas yang dapat diukur, yang sering digunakan adalah :

1. *Groos Profit Margin (GPM)*
2. *Return on Eguity (ROE)*
3. *Net Profit Margin NPM*
4. *Return On Assets ROA*
5. *Profit Margin*

Di dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *Return On Assets (Roa)* Menurut Kasmir (2014:201) *Return On Assets ROA* diukur dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

Definisi *sales growth* menurut **Subramanyam** (2014:487) adalah sebagai berikut: "*Analysis of trends in sales by segments is useful in assessing profitability. Sales growth is often the result of one or more factors, including (1) price changes, (2) volume changes, (3) acquisitions/divestitures, and (4) changes in exchange rates. A company's Management's Discussion and Analysis section usually offers insights into the causes of sales growth.*"

Analisis tren dalam penjualan berdasarkan segmen berguna dalam menilai profitabilitas. Pertumbuhan penjualan sering merupakan hasil dari satu atau lebih faktor, termasuk (1) perubahan harga, (2) perubahan volume, (3) akuisisi / divestasi, dan (4) perubahan nilai tukar. Bagian Diskusi dan Analisis Manajemen perusahaan biasanya menawarkan wawasan tentang penyebab pertumbuhan penjualan.

Pengukuran Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*)

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Menurut Brigham dan Houston (2013:42) rasio pertumbuhan ini dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

Struktur Modal

Struktur modal menurut Bambang (2014:22) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Keown (2013:149) juga menjelaskan bahwa perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Menurut Fahmi (2015:184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan struktur modal merupakan pembelanjaan atau pembiayaan yang permanen dari perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri atau pemegang saham. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Analisis struktur modal suatu perusahaan sangat penting, karena dengan adanya analisis dapat diketahui stabilitas financial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan serta memberikan gambaran kekuatan dan kelemahan modal atau kemampuan pendanaan perusahaan. Analisis struktur modal juga dimaksudkan untuk menyajikan indikator-indikator yang penting dari keadaan keuangan yang ada pada perusahaan yang bersangkutan sebagai alat untuk pengambilan keputusan manajemen perusahaan agar mencapai tujuan yang diharapkan.

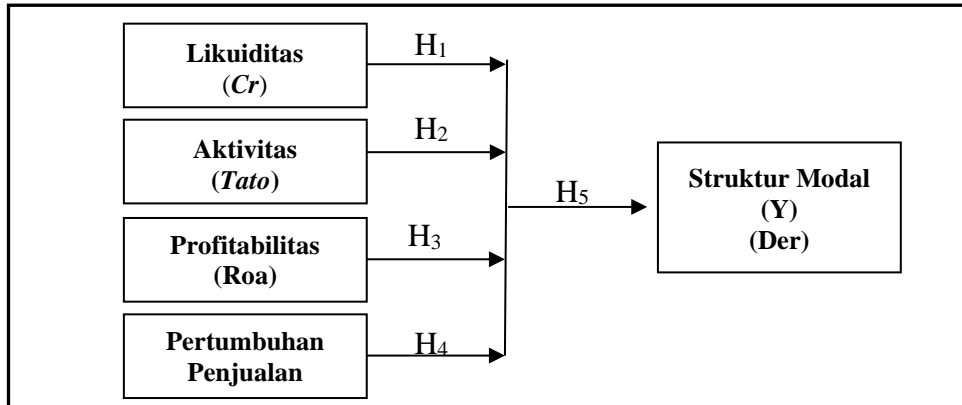
Pengukuran Struktur Modal

Struktur Modal diukur dengan debt to Equity Rati atau rasio total hutang dengan modal sendiri. Rumus untuk debt to equity ratio (Tasik dkk : 2016:731)

$$\text{struktur Modal (Debt to Equity Rati)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kerangka Konseptual

Sugiyono, (2014:128) mengatakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan per 31 Desember. penulis menggunakan jenis penelitian Asosiatif dan Kuantitatif. Penelitian ini menggunakan time series yaitu tahun data yang diteliti 2016 s/d 2019 pada laporan keuangan perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Sugiono (2015:115), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulan nya. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Sugiyono (2014:149). Teknik peneliti dalam pengambilan sampel ini menggunakan metode *porposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen atau variabel dependen berdistribusi normal. Ghazali, (2013:160). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah sampel yang digunakan mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai *error* yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang dimiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalisasi data menggunakan *Test Of Normality Kolmogorov-Smirnow* dalam program SPSS. Menurut Santoso (2014:293). Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic*

Significance), yaitu:

1. Jika probabilitas $>$ (lebih besar dari 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal.
2. Jika probabilitas $<$ (lebih kecil dari) 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

2. Uji Mutikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:105) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Santoso (2014:234) menjelaskan jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diulang kembali. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Santoso, 2014:241). Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besaran *Durbin-Waston*.

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Disicion	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No Disicion	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Tidak Ditolak	$Du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2013:111)

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139) menyatakan uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas yaitu jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskastisitas adalah kesamaan varians dari residual. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terkait (depeden) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2014:277) bahwa analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel *dependen* (kriterium), bila dua atau lebih variabel *independen* sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2.

Menurut Sugiyono (2014:277) persamaan regresi linier berganda yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

$$y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \beta_4x_4 + ey$$

Keterangan: y	= Struktur Modal
α	= Konstanta
$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$	= Koefisien Regresi
x ₁	= Likuiditas
x ₂	= Aktivitas
x ₃	= Profitabilitas
x ₄	= Pertumbuhan Penjualan
e	= Error

Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas. Tahap uji F membandingkan hasil F_{sig} dengan sig (0,05) dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $F_{sig} > 0,05 = H_0$ diterima

Jika $F_{sig} < 0,05 = H_0$ ditolak

2. Uji t

Menurut Sugiyono (2014: 250) uji t (t-test) merupakan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Uji ini menggunakan T_{hitung} . hasil perhitungan (t-test) ini selanjutnya dibandingkan dengan t_{tabel} dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. diterima jika nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai sig $> \alpha$

2. ditolak jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau nilai sig $< \alpha$

Jika $t_{sig} > 0,05 = H_0$ diterima H_1 ditolak.

Jika $t_{sig} \leq 0,05 = H_0$ diterima H_1 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Asumsi klasik yang pertama diuji adalah normalitas. Pengujian normalitas dengan memakai uji *Kolmogorov-smirnov* (KZ) dengan tingkat signifikan 5%. Pada tabel berikut dapat dilihat pengujian terhadap variabel-variabel yang diteliti menunjukkan bahwa masing-masing variabel diatas 0,05. Hal tersebut menyatakan bahwa data tersebut mempunyai distribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			STRUKTUR MODAL
N			72
Normal Parameters ^a	Mean		.7340
	Std. Deviation		.42554
Most Extreme Differences	Absolute		.136
	Positive		.136
	Negative		-.099
Kolmogorov-Smirnov Z			1.156
Asymp. Sig. (2-tailed)			.138

. Test distribution is Normal.

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian berikut ini akan menguji mengenai multikolinearitas yaitu diuji dengan melihat VIF dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Bila $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 LIKUIDITAS	.871	1.148
AKTIVITAS	.858	1.165
PROFITABILITAS	.819	1.221
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.927	1.079

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa dari hasil uji *Variance Inflation Faktor* (VIF) pada hasil output SPSS tabel *coefficients*, masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF Likuiditas = 1,148; Aktivitas = 1,165; Profitabilitas = 1,221 dan Pertumbuhan Penjualan 1,079. Sedangkan nilai *Tolerance* variabel bebas Likuiditas = 0,871; Aktivitas = 0,858; Profitabilitas = 0,819 dan Pertumbuhan Penjualan 0,927. Masing-masing variabel bebas memiliki nilai $VIF < 10$ dan nilai *Tolerance* $> 0,01$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda tidak terdapat multikolinearitas antara variabel terikat dengan variabel

bebas sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

3. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik autokorelasi dilakukan dengan pendekatan Durbin-Watson (DW). Tujuan pengujian autokorelasi adalah untuk melihat apakah ada korelasi antara data observasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.714 ^a	.510	.481	.30650	1.558

a. Predictors: (Constant), PERTUMBUHAN PENJUALAN, LIKUIDITAS, AKTIVITAS , PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

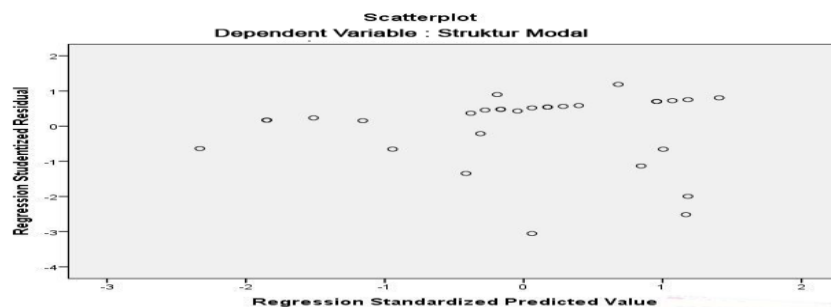
Hasil pengujian menunjukkan DW yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 1, 558 (lihat tabel 4.4). Jika dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan jumlah observasi (n) = 72 data dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$) diperoleh nilai tabel *dl* (*lower*) = 1,5029 dan *du* (*upper*) = 1,7366 . Oleh karena itu nilai $dl \leq d \leq du = 1,5029 \leq 1,558 \leq 1,7366$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif.

Berdasarkan diatas dapat diketahui hasil penelitian sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi (R) = 0,714 yang menunjukkan bahwa derajat hubungan (korelasi) antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 71,4%. Artinya Struktur Modal mempunyai hubungan yang cukup tinggi dengan Likuiditas (X_1), Aktivitas (X_2) Profitabilitas (X_3) dan Pertumbuhan Penjualan (X_4) karena diperoleh nilai koefisien korelasi kurang dari 0,5.
2. Koefisien Determinasi (R^2) = 0,510. Artinya sebesar 51% perubahan-perubahan dalam Likuiditas (X_1), Aktivitas (X_2) Profitabilitas (X_3) dan Pertumbuhan Penjualan (X_4), sedangkan selebihnya 49% dijelaskan oleh faktor-faktor variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
3. *Standart Error of the Estimate* adalah suatu ukuran banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksi nilai Y. Dari regresi didapat nilai 0.30650 (satuan Struktur Modal), hal ini berarti banyaknya kesalahan dalam prediksi Struktur Modal sebesar 0.30650.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan indikasi bahwa varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan data tidak homogen karena mean > deviasi yang artinya data tidak homogen maksudnya ialah tidak heterodoksitas.



Berdasarkan Gambar diatas diperoleh bahwa scatter plot tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedisitas.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Seperti yang dikemukakan pada perumusan masalah dan hipotesis penelitian, yaitu menganalisis pengaruh Likuiditas (X_1), Aktivitas (X_2), Profitabilitas (X_3) dan Pertumbuhan Penjualan (X_4) sebagai variabel bebas (variabel independen) terhadap Struktur Modal (Y) sebagai variabel terikat (variabel dependen) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara silmutan maupun parsial, maka untuk menjelaskan didasarkan kepada analisis regresi berganda seperti yang terlihat pada tabe berikut :

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.250	.115		10.834	.000
LIKUIDITAS	-.144	.024	-.555	-6.062	.000
AKTIVITAS	.004	.070	.006	.064	.949
PROFITABILITAS	-1.105	.345	-.303	-3.204	.002
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.110	.293	.033	.377	.708

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Berdasarkan tabel tersebut dapat dijelaskan analisis diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$y = 1.250 - 0,144 x_1 + 0,004x_2 - 1,105 x_3 + 1,110 x_4 + e$$

Angka yang dihasilkan dalam pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta (a)
 Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1.250. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen (Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan) tidak ada atau bernilai nol, maka besarnya Struktur Modal adalah sebesar 1,250.
- b. Koefisien regresi (b) X_1
 Koefisien variabel X_1 sebesar -.144. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Likuiditas akan mengakibatkan peningkatan Struktur Modal sebesar -.144.
- c. Koefisien regresi (b) X_2
 Koefisien variabel X_2 sebesar 0,004. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Aktivitas akan mengakibatkan peningkatan Struktur Modal sebesar -0,004.
- d. Koefisien regresi (b) X_3
 Koefisien variabel X_3 sebesar -1.105. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan Struktur Modal sebesar -1.105.
- e. Koefisien regresi (b) X_4
 Koefisien variabel X_4 sebesar 0,110. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan Struktur Modal sebesar 0,110.

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.250	.115		10.834	.000
LIKUIDITAS	-.144	.024	-.555	-6.062	.000
AKTIVITAS	.004	.070	.006	.064	.949
PROFITABILITAS	-1.105	.345	-.303	-3.204	.002
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.110	.293	.033	.377	.708

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Uji t statistik (t-Test) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berdasarkan persamaan model regresi pada tabel 4.6, maka hasil pengujian uji t dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Variabel X_1

Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-6.062 < 1,668$ Nilai signifikan untuk variabel X_1 lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_1 ditolak, bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

b. Variabel X_2

Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,064 < 1,668$. Nilai signifikan untuk variabel X_2 lebih besar dari 0,05 yaitu $0,949 > 0,05$. Artinya H_0 diterima dan H_2 ditolak, bahwa Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

c. Variabel X_3

Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,303 < 1,668$. Nilai signifikan untuk variabel X_3 lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,002 < 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_2 ditolak, bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

d. Variabel X_4

Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,377 < 1,668$. Nilai signifikan untuk variabel X_4 lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,708 < 0,05$. Artinya H_0 diterima dan H_2 ditolak, bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

2. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.563	4	1.641	17.466	.000 ^a
Residual	6.294	67	.094		
Total	12.857	71			

a. Predictors: (Constant), PERTUMBUHAN PENJUALAN, LIKUIDITAS, AKTIVITAS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_4 diterima. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Struktur Modal.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan serta dari hipotesis yang telah disusun dan telah diuji pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap Struktur Modal sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
2. Aktivitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
4. Rasio Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tetapi signifikan terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
5. Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas secara bersama – sama berpengaruh Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa hasil rekomendasi yaitu:

1. Penelitian mendatang diharapkan menambah variabel penelitian yang dapat mempengaruhi Rasio Struktur Modal. Sehingga diharapkan Adjusted yang diperoleh akan lebih besar.
2. Untuk para investor dan calon investor, penelitian ini memberikan informasi bahwa investor tidak perlu khawatir untuk berinvestasi dalam perusahaan yang mempunyai laba rendah, karena tidak semua perusahaan yang memiliki laba rendah prospeknya tidak bagus. Sebaliknya investor perlu memperhatikan tingkan relevansi dan kinerja perusahaan dalam menghasikan keuntungan bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abundanti.Nyoman.Triaryati.Nyoman dan Widayanti.Putu Luh : 2016 *Pengaruh Aktivitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata* : E-Jurnal Manajemen Unud ; ISSN : 2302-8912 . Vol. 5, No. 6, 2016: 3761-3793
- Asnawi Said Kelana dan Chandra Wijaya : 2005. *Riset Keuangan Pengujian Empiris* : Jakart; PT. Gramedia
- Bambang Riyanto. 2014. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Basyaib. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Pratik*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, F. E., dan Houston, F. J. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (11 ed.)*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta : Bandung.
- Fauzi rambe dkk : 2015 *Manajemen Keuangan* : Medan ; Citapusaka Media
- Ghozali, Imam.2013. *Aplikasi Analisis Multivariante Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponorogo.
- Hanafi dan Halim.2013. *Analisis Investasi. Edisi 2*.Jakarta: Slemba Empat.

- Karya. Utama I Made dan Andre Sucita Wijaya Putu : 2014 *Pengaruh Aktivitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham* E-Jurnal Akuntansi Udayana 6.3 (2014): 514 -530 ISSN : 2302-85565
- Kasmir.2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu*. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Keown, Arthur J. et al. 2013. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Selemba Empat.
- Kuswadi : 2006. *Memahami Rasio – Rasio Keuangan Bagi Orang Awam* : Jakart ; PT. Gramedia
- Mananeke Lisbeth dan Rolland Narry Arlan : 2015. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4* Jurnal EMBA ISSN : 2303-1174 Vol 3 No 2
- Rusmala Dewi Made dan Dewi Suweta Purnama Made Nioviene : 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal* E- Jurnal Manajemen Unud ISSN : 2302-8912 Vol. 5 No. 8
- Saragih sahat. 2015 . *Aplikasi SPSS dalam statistik penelitian pendidikan*. Medan: Perdana Publishing.
- Santoso, Singgih. 2014. *Panduan Lengkap SPSS versi 20 Edisi Revisi*. Jakarta: Gramedia.
- Subrayaman. 2014. *Manajemen Keuangan dan Metode Investasi*. Bandung. Alfabeta.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Pratik*. Jakarta: Erlangga
- Sujarweni, V Wiratna. 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Jakarta: Pustaka baru.
- Sugiana.2013. *Manajemen Aset Parieisata*. Bandung: Guardaya Intimarta.
- Sugiyono. 2013. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Peneltian Kualitatif (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V Wiratna. 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Jakarta. Pustaka Baru
- TejasarI, Hasad. 2013. *Financial Check Up In What Stage Are You*. Jakarta: PT Gramedia.
- Tasik, Hizkia, Saerang Ivonne dan Abraham Keli Sion Watung, : 2016 . *Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Stuktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA Issn 2303-1174., Vol 4 No. 2
- Umar, Husein. 2013. *Metode Riset Komunikasi Organisasi*. Jakarta: PT Gramedia.