

Article info:

Received: January 22, 2023

Revised: May 13, 2023

Accepted: May 28, 2023

Correspondence:² Musliminmuslimin.ak@upnjatim.ac.id**Recommended citation:**

Suwondo, L. D., & Muslimin, M. D., (2023). Effect of Profitability, Company Size, and Growth of Sales on Capital Structure (Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry on the IDX), *Sustainable Business Accounting and Management Review (SBAMR)*, 5 (2), 39-54.

Effect of Profitability, Company Size, and Growth of Sales on Capital Structure (Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry on the IDX)

Lolyta Damayanti Suwondo¹, Muslimin²

^{1,2} Accounting Department, Faculty of Economics and Business, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia

ABSTRACT: *This study aims to determine and empirically test the effect of profitability, company size, and sales growth on the capital structure. Capital structure is an essential issue for any company because good and bad capital structure will directly affect the financial condition of companies. The data in this study are secondary in the form of financial statements of companies in the consumer goods industry sector listed at IDX obtained from the website www.idx.co.id and related company sites. The population in this study was 57 companies in the consumer goods industry sector listed at IDX. The sampling technique used in this study is purposive sampling, and 39 companies were used as research samples. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. The data obtained were processed using a computer with the SPSS 22 program. Based on the analysis and hypothesis testing, the results show that profitability and company size significantly affect the capital structure of companies in the consumer goods industry sector listed at IDX in the period 2016 – 2018. Meanwhile, sales growth has no significant effect on the capital structure of companies in the consumer goods sector listed at IDX for 2016 - 2018.*

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Profitability, Sales Growth.*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan manapun karena baik atau buruknya struktur modal akan berefek langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dan situs perusahaan terkait. Populasi pada penelitian ini adalah 57 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dan diperoleh 39 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Data yang diperoleh diolah menggunakan komputer dengan program SPSS 22. Berdasarkan analisis dan uji hipotesis, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2018, sementara itu pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2018.

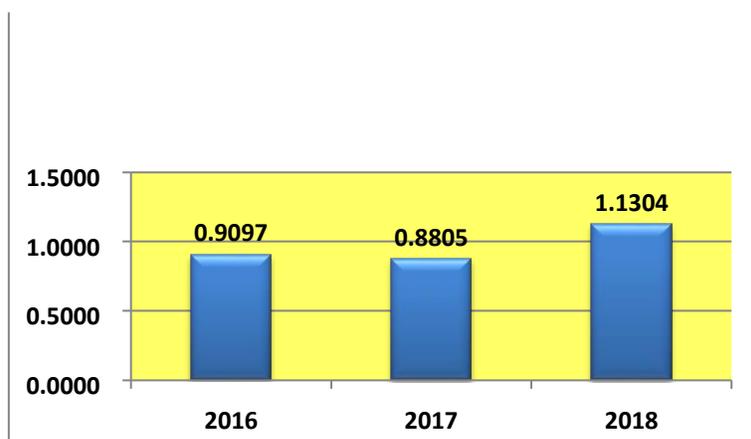
Kata kunci: *Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi revolusi industri 4.0. Seperti yang dilansir oleh Kompas.com (2018) terdapat perubahan sektor industri di dunia yang dipengaruhi oleh maraknya perkembangan teknologi serta internet, perubahan ini disebut revolusi industri 4.0. Revolusi industri 4.0 diharapkan dapat mengoptimalkan produksi dengan memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa efisiensi waktu produksi dan peningkatan kualitas produk yang dihasilkan. Hal ini dapat terjadi jika perusahaan bersedia menginvestasikan sebagian dananya untuk teknologi digital terbaru. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi tiga sektor antara lain sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi, dan sektor aneka industri. Peneliti memilih sektor industri barang konsumsi karena sektor ini memproduksi kebutuhan pokok masyarakat. Dalam sektor industri ini terdapat perusahaan makanan & minuman, perusahaan rokok, perusahaan farmasi, perusahaan kosmetik & barang keperluan rumah tangga serta perusahaan peralatan rumah tangga. Tanpa disadari keadaan perusahaan sektor industri barang konsumsi dapat berdampak langsung dalam kehidupan masyarakat sehari – hari.

Revolusi industri 4.0 menyebabkan perusahaan industri barang konsumsi harus terus tumbuh dan berkembang agar dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan modal, modal dapat datang dalam bentuk utang maupun ekuitas. Perusahaan yang tumbuh cenderung mengandalkan modal eksternal berupa hutang, karena biaya penerbitan saham lebih besar daripada biaya penerbitan hutang. Namun disisi lain, perusahaan yang memiliki hutang yang besar dapat memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Karena harus membayar hutang dan biaya bunga yang semakin besar pula. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan berefek langsung terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan perlu mengetahui faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Berikut ini merupakan grafik rata – rata struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016 -2018 :

Tabel 1. Rata - Rata Struktur Modal Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016 - 2018



Sumber : Laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi (data diolah)

Grafik pada Tabel 1 menunjukkan bahwa rata – rata struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi selama kurun waktu 2016 - 2018 berfluktuatif. Hal ini juga menunjukkan bahwa terdapat faktor - faktor yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi struktur modal pada perusahaan tersebut. Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Denziana & Yunggo, (2017) semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan sudah memiliki sumber dana internal yang cukup sehingga perusahaan memerlukan dana eksternal (hutang) yang lebih sedikit. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yaitu perusahaan lebih menyukai pendanaan internal baru kemudian pendanaan eksternal Denziana & Yunggo, (2017).

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Halim dalam Denziana & Yunggo, (2017) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka terdapat kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan modal asing / eksternal yang semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan modal yang besar pula untuk mencukupi kebutuhan operasionalnya, maka jika modal sendiri tidak dapat mencukupi, salah satu alternatifnya yaitu menggunakan modal asing. Menurut Lestari & Irianto(2017) perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih besar, cenderung memiliki modal yang lebih terdiversifikasi sehingga kecil kemungkinannya untuk bangkrut dan dirasa lebih mampu dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini menyebabkan perusahaan besar yang sudah well established akan lebih mudah mendapatkan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar cenderung memiliki hutang lebih besar daripada perusahaan kecil.

Pertumbuhan penjualan juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan sektor industri barang konsumsi diharapkan untuk dapat tumbuh dalam menghadapi revolusi industri saat ini. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut Lestari & Irianto(2017) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat memiliki hutang yang lebih besar untuk memenuhi pembelanjannya daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Hal ini sejalan dengan teori trade off yang menyatakan jika manfaat dari penggunaan hutang lebih besar daripada pengorbanannya maka perusahaan sebaiknya menggunakan pendanaan eksternal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini adalah:

H₁ : Bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H₂ : Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H₃: Bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel

Struktur modal (Y) adalah proporsi finansial perusahaan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri / ekuitas yang akan menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Pada penelitian ini struktur modal diproyeksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). (Fahmi, 2018 : 187)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Profitabilitas (X1) adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (maupun kerugian) baik dari penjualan maupun investasi pada periode tertentu dengan menggunakan semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Pada penelitian ini profitabilitas diproyeksikan dengan rasio Return On Total Assets. (Fahmi, 2018: 80)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earnings After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (X2) adalah besar kecilnya nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Untuk itu dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut. (Denziana & Yunggo, 2017)

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Pertumbuhan penjualan (X3) adalah persentase kenaikan (atau penurunan) penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun yang lalu. Pada penelitian ini pertumbuhan penjualan diproyeksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan. Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut. (Harahap, 2009 :309)

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}} \times 100\%$$

Jenis dan Obyek Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam metode penelitian kuantitatif. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2016 – 2018 yang berhubungan dengan variabel yang sedang diteliti yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur modal perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebanyak 57 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus. Karakteristik sampel yang ditetapkan peneliti dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan industri barang konsumsi yang telah terdaftar / listing di BEI pada awal periode penelitian sampai akhir periode penelitian yaitu tahun 2016 – 2018.
2. Perusahaan industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2016 – 2018.

Dari karakteristik yang telah ditetapkan diatas maka perusahaan yang memenuhi karakteristik tersebut dan dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 39 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder, jika ditinjau dari sifatnya merupakan jenis data kuantitatif. Sumber data diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan situs

resmi perusahaan terkait dan sumber lainnya. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data yaitu studi pustaka.

Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Dalam metode analisis data ini terdapat beberapa langkah pengujian yaitu, uji normalitas, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali(2018 :161) uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2018 :30) uji normalitas dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov- Smirnov (K-S).

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi (p) sebesar 0,05. Maka dasar pengambilan keputusan apakah data tersebut terdistribusi normal adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka data terdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka data tidak terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Sebuah model regresi dapat digunakan untuk prediksi jika memenuhi sejumlah asumsi yang disebut dengan 'asumsi klasik'(Santoso, 2014 :183). Dalam menggunakan regresi linier rentan dengan beberapa permasalahan yang sering timbul, sehingga dapat menyebabkan hasil dari penelitian kurang akurat. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis harus menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali(2018 :107) uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF). Maka dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah ada multikolonieritas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan nilai VIF $\geq 10,00$, maka menunjukkan adanya multikolonieritas.
- b. Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$, maka menunjukkan tidak adanya multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali(2018 :111) uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi bisa dilihat nilai Durbin Watson. Maka dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah ada autokorelasi adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai D-W di bawah -2, maka ada autokorelasi positif.

- a. Jika nilai D-W di antara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi.
- b. Jika nilai D-W di atas +2, maka ada autokorelasi negatif. (Santoso, 2014 :194)

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali(2018 :137) uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya dapat dilakukan dengan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresnilai absolute residual (AbsUt) terhadap variabel independen lainnya dengan persamaan sebagai berikut.

$$|Ut| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Dasar pengambilan keputusan adalah jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai Absolut Ut (AbsUt), maka ada indikasi terjadi Heterokedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan. Tingkat signifikansi (ρ) dalam penelitian ini adalah 0,05. (Ghozali, 2018 :142)

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk memprediksi pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Model persamaan matematis dari analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

X1 = Profitabilitas

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Pertumbuhan Penjualan

b1, b2, b3= Koefisien regresi masing – masing variabel independen

e = Faktor gangguan pada observasi i (standar error)

(Adi, 2017)

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, yaitu menguji pengaruh variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan) terhadap variabel dependen (struktur modal).

Uji F atau Uji Kesesuaian Model

Menurut (Ghozali, 2014) uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama atau simultan terhadap variabel dependen. Pengujian ini sering disebut pengujian signifikansi keseluruhan (overall significance). Hipotesis uji f sebagai berikut:

- a. H0 = tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.
- b. H1 = terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan uji F adalah sebagai berikut: Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi (ρ) yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05 yaitu:

a. Jika nilai sig > 0,05 (ρ) , maka H0 diterima dan H1 ditolak.

b. Jika nilai sig < 0,05 (ρ) , maka H0 ditolak dan H1 diterima.

(Ghozali, 2014)

Uji t

Menurut Ghozali (2014 :23) uji t pada dasarnya menunjukkan sejauh mana pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya itu

konstan. Menurut Ghozali (2018: 99) uji t menunjukkan apakah suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis uji t sebagai berikut:

- a. H_0 = tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- b. H_1 = terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut:

Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi (ρ) yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05 yaitu:

- a. Jika nilai sig > 0,05 (ρ) , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- b. Jika nilai sig < 0,05 (ρ) , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan apakah data tersebut terdistribusi normal adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi > 0,05, maka data terdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi < 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,16382126
	Most Extreme Differences	,210
Test Statistic	Absolute Positive	,188
	Negative	-,210 ,210
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sesuai dengan dasar pengambilan keputusan maka hasil ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu asumsi normalitas belum dapat terpenuhi, hal ini mengidentifikasi adanya

beberapa outlier. Untuk menelusuri ada tidaknya outlier dapat melalui Casewise Diagnostics. Dalam penelitian ini dilakukan Casewise Diagnostics sebanyak 10 kali dengan case number yang tersisa sebanyak 84 data yang seluruhnya telah terdistribusi normal. Terdapat 33 data sampel yang merupakan outlier harus dihapuskan dari penelitian. Tujuan hal tersebut dilakukan yaitu agar data berdistribusi normal sehingga hasil penelitian nantinya tidak bias. Selain itu tujuan dihapuskannya outlier yaitu untuk memastikan bahwa hasil penelitian tidak dipengaruhi secara tidak proporsional oleh data yang ekstrim. Setelah 33 data sampel dihapuskan dilakukan pengujian normalitas ulang menggunakan uji kolmogorov – smirnov, berikut ini merupakan tabel data hasil uji normalitas yang kedua.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26606226
Most Extreme Differences	Absolute	,097
	Positive	,097
	Negative	-,080
Test Statistic		,097
Asymp. Sig. (2-tailed)		,051 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji normalitas 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,051 lebih besar dari 0,05. Menurut dasar pengambilan keputusan maka ini berarti bahwa data telah terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah ada multikolonieritas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan nilai VIF $\geq 10,00$, maka menunjukkan adanya multikolonieritas.
- b. Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$, maka menunjukkan tidak adanya multikolonieritas.

Tabel 4 adalah hasil uji multikolonieritas menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas.

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas (X ₁)	0,807	1,240	Tidak ada multikolonieritas
Ukuran Perusahaan (X ₂)	0,816	1,226	Tidak ada multikolonieritas
Pertumbuhan Penjualan (X ₃)	0,987	1,013	Tidak ada multikolonieritas

Berdasarkan tabel 4, seluruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (X₁), ukuran perusahaan (X₂), dan pertumbuhan penjualan (X₃) mempunyai nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10,00. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan, model regresi menunjukkan tidak adanya multikolonieritas yaitu dalam model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah ada autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai D-W di bawah -2, maka ada autokorelasi positif.
- b. Jika nilai D-W di antara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi.
- c. Jika nilai D-W di atas +2, maka ada autokorelasi negatif. Santoso(2014 :194)

Tabel 5 adalah hasil uji autokorelasi menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,587 ^a	,344	,320	,2710050	,817

- a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas
- b. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel 5 hasil uji autokorelasi menggunakan program SPSS 22 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0,817 (lampiran 6). Nilai DW 0,817 berada diantara -2 sampai +2, maka sesuai dasar pengambilan keputusan yaitu tidak ada autokorelasi dalam model regresi tersebut.

Uji Heterokedastisitas

Dasar pengambilan keputusan uji heterokedastisitas adalah jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai Absolut Ut (AbsUt), maka ada indikasi terjadi Heterokedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan. Tingkat signifikansi (α) dalam penelitian ini adalah 0,05. Ghozali(2018 : 142). Tabel 6 adalah hasil uji heterokedastisitas menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Nilai Sig.	Keterangan
Profitabilitas (X ₁)	0,081	Tidak terjadi heterokedastisitas
Ukuran Perusahaan (X ₂)	0,910	Tidak terjadi heterokedastisitas
Pertumbuhan Penjualan (X ₃)	0,859	Tidak terjadi heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (X) dalam penelitian ini yaitu X₁, X₂, dan X₃ lebih besar dari 0,05 atau 5%. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan variabel independen tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai Absolut Ut (AbsUt), maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (X₁), ukuran perusahaan (X₂), dan pertumbuhan penjualan (X₃) terhadap struktur modal (Y). Tabel 7 adalah hasil uji analisis regresi linier berganda menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Nilai Koefisien
		B
1	(Constant)	-0,713
	Profitabilitas (X ₁)	-0,026
	Ukuran Perusahaan (X ₂)	0,052
	Pertumbuhan Penjualan (X ₃)	-0,001

Berdasarkan tabel 7 hasil uji analisis regresi linier berganda dapat dibuat model persamaan matematis regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -0,713 - 0,026 X_1 + 0,052 X_2 - 0,001 X_3$$

Dari model persamaan matematis regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Konstanta (a)
Nilai konstanta (a) sebesar -0,713 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas (X₁), ukuran perusahaan (X₂), dan pertumbuhan penjualan (X₃) bernilai konstan maka nilai struktur modal turun sebesar 0,713 satuan.
- b) Koefisien Regresi (b₁) Variabel Profitabilitas (X₁)

Besarnya nilai koefisien regresi (b1) sebesar -0,026, nilai (b1) negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara struktur modal (Y) dan profitabilitas (X1). Hal ini berarti jika nilai profitabilitas (X1) naik sebesar satu satuan, maka besarnya nilai struktur modal (Y) akan turun sebesar 0,026 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai konstan.

- c) Koefisien regresi (b2) Variabel Ukuran Perusahaan (X2)
 Besarnya nilai koefisien regresi (b2) sebesar 0,052, nilai (b2) positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara struktur modal (Y) dan ukuran perusahaan (X2). Hal ini berarti jika nilai ukuran perusahaan (X2) naik sebesar satu satuan, maka besarnya nilai struktur modal (Y) akan naik sebesar 0,052 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai konstan.
- d) Koefisien Regresi (b3) Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3)
 Besarnya nilai koefisien regresi (b3) sebesar -0,001, nilai (b3) negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara struktur modal (Y) dan pertumbuhan penjualan (X3). Hal ini berarti jika nilai pertumbuhan penjualan (X3) naik sebesar satu satuan, maka besarnya nilai struktur modal (Y) akan turun sebesar 0,001 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai konstan.

Uji Hipotesis

Uji F atau Uji Kesesuaian Model

Hipotesis uji F adalah sebagai berikut:

- H0 = tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.
- H1 = terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi (p) yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05 yaitu:

- a. Jika nilai sig > 0,05 (p) , maka H0 diterima dan H1 ditolak.
- b. Jika nilai sig < 0,05 (p) , maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Tabel 8 adalah hasil uji F atau uji kesesuaian model menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22.

Tabel 8. Hasil Uji F atau Uji Kesesuaian Model ANOVA^a

Model	Sum of squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,088	3	1,029	14,014	,000 ^b
Residual	5,875	80	,073		
Total	8,963	83			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F atau uji kesesuaian model menunjukkan hasil Fhitung sebesar 14,014 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000 kurang dari 0,05 atau 5%. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Dari hasil uji F atau kesesuaian model dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa model regresi cocok untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2018. Dari hasil pengujian juga diperoleh nilai R square yang dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi (*R Square / R²*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,587 ^a	,344	,320	,2710050	,817

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan pada tabel 9 hasil koefisien determinasi menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,344 , hal ini berarti bahwa perubahan struktur modal (Y) mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3) sebesar 34,4%, sedangkan sisanya sebesar 65,6% dijelaskan oleh faktor – faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji t

Hipotesis uji t sebagai berikut:

H0 = tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

H1 = terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi (ρ) yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05 yaitu:

a. Jika nilai sig > 0,05 (ρ) , maka H0 diterima dan H1 ditolak.

b. Jika nilai sig < 0,05 (ρ) , maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Tabel 10 adalah hasil uji t menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 22. Berdasarkan tabel 10 hasil uji t maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Struktur Modal (Y)

Berdasarkan tabel 10 hasil uji t diatas menunjukkan nilai thitung untuk variabel profitabilitas sebesar -6,454 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,000. Sesuai dasar pengambilan

keputusan jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5%, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas (X1) secara parsial terhadap struktur modal. Jika nilai profitabilitas naik maka berpengaruh pada nilai struktur modalnya menurun.

Tabel 10. Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,713	,544		-1,310	,194		
Profitabilitas	-,026	,004	-,651	-6,454	,000	,807	1,240
Ukuran Perusahaan	,052	,019	,268	2,673	,009	,816	1,226
Pertumbuhan Penjualan	-,001	,001	-,118	-1,292	,200	,987	1,013

a. Dependent Variable: Struktur Modal

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Struktur Modal (Y)

Berdasarkan tabel 10 hasil uji t diatas menunjukkan nilai thitung untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 2,673 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,009. Sesuai dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5%, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan (X1) secara parsial terhadap struktur modal. Jika nilai ukuran perusahaan naik maka berpengaruh pada nilai struktur modalnya meningkat.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) Terhadap Struktur Modal (Y)

Berdasarkan tabel 10 hasil uji t menunjukkan nilai thitung untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar -1,292 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,200. Sesuai dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau 5%, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara pertumbuhan penjualan (X3) secara parsial terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yaitu pengujian secara parsial, profitabilitas menghasilkan nilai thitung sebesar -6,454 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05 . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denziana & Yunggo(2017) profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi sehingga perusahaan memperoleh sebagian besar pendanaannya dari dana yang dihasilkan secara internal yaitu laba ditahan maka akan mengurangi penggunaan dana eksternal seperti hutang, hal ini berpengaruh pada komposisi struktur modalnya. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa manajemen lebih senang menggunakan pembiayaan mulai dari pertama yaitu laba ditahan, kemudian utang, dan yang terakhir penjualan saham baru. Semakin tinggi tingkat profitabilitasnya semakin tinggi pula laba yang diperoleh,

maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap hutang sehingga struktur modalnya rendah. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono, (2017) yang menunjukkan bahwa antara profitabilitas dan struktur modal tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yaitu pengujian secara parsial, ukuran perusahaan menghasilkan nilai thitung sebesar 2,673 dan tingkat signifikansi sebesar 0,009 kurang dari 0,05 atau 5%. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denziana & Yunggo(2017) semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk menunjang operasionalnya, salah satu alternatif pemenuhannya adalah menggunakan hutang jika dana internal sudah tidak mencukupi. Hal ini sejalan juga dengan teori trade-off semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula penggunaan hutangnya, sehingga nilai struktur modalnya akan semakin tinggi. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Surjadi & Sinambela (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yaitu pengujian secara parsial, pertumbuhan penjualan menghasilkan nilai thitung sebesar -1,292 dan tingkat signifikansi sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pitriyani, dkk(2018) semakin besar pertumbuhan penjualan tidak menjamin semakin tinggi pula struktur modal. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Marfuah & Nurlaela (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh pada keuntungan perusahaan, sehingga pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak menjamin penggunaan hutang yang meningkat sehingga memperbesar struktur modalnya. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono, (2017) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan uji hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Akan tetapi, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan maka saran yang dapat diberikan dan diharapkan dapat berguna bagi pihak – pihak yang berkepentingan yaitu: perama, bagi pihak Perusahaan, struktur modal merupakan merupakan salah satu faktor penting dalam mempertahankan keberlangsungan suatu perusahaan, sehingga perlu ditentukan secara cermat. Struktur modal yang terlalu tinggi dimana nilai hutang terlalu besar dapat mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan bagi perusahaan, sedangkan struktur modal yang terlalu rendah dapat menyebabkan hilangnya peluang perusahaan untuk memperluas pasar karena

kurangnya modal untuk meningkatkan produksinya. Sebaiknya sebelum menentukan struktur modal perusahaan perlu memperhatikan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terlebih dahulu karena variabel – variabel tersebut yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dengan memperhatikan variabel – variabel tersebut diharapkan dapat membantu perusahaan guna menciptakan struktur modal terbaik sesuai kondisi perusahaan dan memajukan perusahaan tersebut.

Kedua, bagi pihak investor. Investor sebagai pihak yang menanamkan modal perlu mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan karena struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keberlangsungan usaha di kemudian hari. Maka dari itu sebaiknya investor memperhatikan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terlebih dahulu sebelum menanamkan modal pada perusahaan karena kedua variabel inilah yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Ketiga, bagi peneliti selanjutnya, Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperhitungkan variabel – variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengganti atau memperluas populasi penelitian pada perusahaan sektor lain. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah sampel penelitian dan menambah jumlah periode pengamatan sehingga hasil penelitian lebih akurat.

REFERENSI

- Adi, Roni. Putra. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi BILANCIA*, 1(4), 427–439.
- Ariani, Ni. Komang. Ayu., & Wiagustini, Ni. Luh. Putu. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(6), 3168–3195.
- Atmaja, Lucas. Setia. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan (1st ed.)*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Brealey, Richard. A., Myers, Stewart. C., & Marcus, Alan. J. (2008). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2 (Kelima)*. Jakarta: Erlangga.
- Bringham, Eugene., & Houston, F. Joel. (2014). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (11th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, Angrita., & Yunggo, Eilien. Delicia. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 51–67.
- Fahmi, Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firmanullah, Nurul., & Darsono. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011 – 2014). *Diponegoro journal of accounting*, 6(3), 1–9.
- Ghozali, Imam. (2014). *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- No name. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya (Pertama)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harahap, Sofyan. Syafri. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (1st ed.)*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2016). *SAK (Standar Akuntansi Keuangan) Efektif Per 1 Januari 2017*. IAI.
- Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun*. (2019). Retrieved September 7, 2019, from Kementerian Perindustrian Republik Indonesia website: <https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-SektorKampiun->
- Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (1st ed.)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lasut, Stenyverens. J.D., Rate, Paulina. Van, & Raintung, Michael. Ch. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *EMBA*, 6(1), 11–20.
- Lestari, Riska. Urip., & Irianto, Dinar. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2015. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 164–178.
- Making Indonesia 4.0 : Strategi RI Masuki Revolusi Industri Ke-4*. (2018). Retrieved September 7, 2019, from Kementerian Perindustrian Republik Indonesia website: <https://kemenperin.go.id/artikel/18967/Making-Indonesia-4.0:-Strategi-RI-MasukiRevolusi-Industri-Ke-4>
- Marfuah, Safitri. Ana., & Nurlaela, Siti. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Houshold Di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTANSI DAN PAJAK*, 18(01), 16–30.
- Noor, Juliansyah. (2011). *Metodologi Penelitian (Pertama)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- No Title. (2018). Retrieved September 7, 2019, from Bursa Efek Indonesia website: <https://www.idx.co.id/>
- Pitriyani, Neni., Ichwanudin, Wawan., & Khaerunnisa, Enis. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(2), 252–273.
- Putera, A. D. (2018). *Lima Industri Utama Disiapkan untuk Revolusi Industri 4.0*. Retrieved September 7, 2019, from Kompas.com website: <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/04/04/134003826/5-industri-utama-disiapkanuntuk-revolusi-industri-40>
- Ratri, Anissa. Mega., & Christianti, Ari. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13–24.
- Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Singgih. (2014). *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS (Revisi)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Subramanyam, K. R., & Wild, John. J. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (11th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Surjadi, Merna., & Sinambela, Sarton. (2016). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuntansi Bisnis*, 9(2), 309–319.
- Wuryasti, F. (2019). *Industri Berorientasi Ekspor Jadi Andalan*. Retrieved December 23, 2019, from Media Indonesia website: <https://mediaindonesia.com/read/detail/217595industri-berorientasi-ekspor-jadi-andalan>