

SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2021-2023**



DISUSUN OLEH:

NAMA : MARSELLA AUDREY SONGWIJAYA

NIM : 125210252

**UNTUK MEMENUHI SALAH SATU SYARAT GUNA
MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1
AKUNTANSI FAKULTAS
EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS
TARUMANAGARA JAKARTA**

2025

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MARSELLA AUDREY SONGWIJAYA
NPM : 125210252
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS,
PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023

Jakarta, 18 Juni 2025

Pembimbing,



(Elizabeth Sugiarto D. S.E., Msi., Ak., CA.)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengesahan

Nama : MARSELLA AUDREY SONGWIJAYA
NIM : 125210252
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur
Title : The Influence of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Companies

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi AKUNTANSI BISNIS Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada tanggal 09-Juli-2025.

Tim Penguji:

1. AGUSTIN EKADJAJA, S.E., M.Si., Ak., CA.
2. ELIZABETH SUGIARTO D., S.E., MSI., Ak., CA.
3. YUNIARWATI, S.E., M.M.

Yang bersangkutan dinyatakan: **LULUS.**

Pembimbing:
ELIZABETH SUGIARTO D., S.E., MSI., Ak., CA.
NIK/NIP: 10194006



Jakarta, 09-Juli-2025
Ketua Program Studi



HENDRO LUKMAN, Dr. SE,MM,Akt,CPMA, CA,CPA (Aust.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA FAKULTAS EKONOMI
DAN BISNIS JAKARTA**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-
2023**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi juga tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of liquidity, profitability, and sales growth on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. The research method used is quantitative with a descriptive approach. The sample was selected using purposive sampling technique, utilizing secondary data in the form of the companies' annual financial reports. Data analysis was conducted using multiple linear regression to test the effect of each independent variable on capital structure, which was measured by the Debt to Equity Ratio (DER). The results indicate that liquidity has a negative and significant effect, profitability has a negative but insignificant effect, and sales growth has a positive but also insignificant effect on capital structure.

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

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023” dengan baik dan tepat waktu. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tidak sedikit hambatan yang dihadapi. Namun, berkat bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Elizabeth Sugiarto D. S.E., Msi., Ak., CA, selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia mengalokasikan waktu untuk mendampingi dan memberi panduan bagi penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini tepat waktu.
2. Prof. Dr. Sawidji Widodoatmodjo M.M., M.B.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Hendro Lukman, S.E., M.M., CPMA, CA, CPA (Aust.), CSRS, ACPA Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E, M.SI, Ak dan Henny Wirianata, S.E., M.Si., Ak., C.A. selaku Sekretaris Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah membimbing dan memfasilitasi ilmu akuntansi selama masa studi di Universitas Tarumanagara.
6. Orang Tua dan adik saya yang telah memberikan dukungan moril, doa, dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini yaitu Marlina Teng, Paulus

Darmasaputra dan Priscillia Audrey selama masa studi di Universitas Tarumanagara.

7. Untuk teman-teman yang menemani saya dan mendukung saya secara moril untuk tetap semangat dan pantang menyerah dalam menyelesaikan tugas ini yaitu Pricilia Yedistra, Stella, Carolina Octaviani, Lia Lindawati, Jessica, Shelly Natasya, Theresia Stella, Yolanda Cornellya, Ani Haryati, dan Stephanus Widjaja.
8. Pihak-pihak lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu dan mendukung dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat berbagai kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun sebagai bentuk motivasi untuk perbaikan karya ini di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memperluas wawasan serta memberikan manfaat bagi semua pihak yang membacanya dan membutuhkannya.

Jakarta, 07 April 2025

Penulis,

(Marshella Audrey



Songwijaya)

DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	1
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	2
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	3
ABSTRAK.....	i
ABSTRACT.....	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
A. PERMASALAHAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	11
1.3 Batasan Masalah	12
1.4 Rumusan Masalah.....	12
B. MANFAAT DAN TUJUAN	13
1.1 Tujuan Penelitian	13
1.2 Manfaat Penelitian	13
BAB II.....	14
LANDASAN TEORI.....	14
A. GAMBARAN UMUM TEORI.....	14
2.1 Signaling Theory.....	14
2.2 Pecking Order Theory	15
B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL	17
2.1 Struktur Modal.....	17
2.2 Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	19

2.3	Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)	20
2.4	Pertumbuhan Penjualan	21
C.	KAITAN ANTARA VARIABEL-VARIABEL	23
2.1	Likuiditas dan Struktur Modal	23
2.2	Profitabilitas dan Struktur Modal	23
2.3	Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal	24
D.	HASIL PENELITIAN SEBELUMNYA	25
E.	KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	28
2.1	Pengaruh Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Terhadap Struktur Modal	28
2.2	Pengaruh Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>) Terhadap Struktur Modal 28	
2.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	28
BAB III	30
METODE PENELITIAN	30
A.	Desain Penelitian	30
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel	30
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	31
3.1	Variabel Dependen	31
3.2	Variabel Independen	32
D.	Analisis Data	35
3.1	Uji F	35
3.2	Uji-t	35
3.3	Koefisien Determinasi (<i>Adjusted-Rsquare</i>)	36
E.	Asumsi Analisis Data	37
3.1	Normalitas	37
3.2	Multikolinearitas	37
3.3	Autokorelasi	38
3.4	Heteroskedastisitas	38
BAB IV	39
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	39
A.	Deskripsi Subjek Penelitian	39

B. Deskripsi Objek Penelitian	42
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	42
4.1 Normalitas.....	42
4.2 Multikolinearitas.....	44
4.3 Autokorelasi.....	45
4.4 Heteroskedastisitas.....	46
D. Hasil Analisis Data.....	48
4.1 Uji Statistik Deskriptif.....	48
4.2 Uji F	49
4.3 Uji t.....	50
4.4 Koefisien Determinasi (<i>adjusted-Rsquare</i>).....	52
E. Pembahasan	53
4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	53
4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	54
4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	56
BAB V	58
KESIMPULAN DAN SARAN	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan dan Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA.....	62

DAFTAR TABEL

Tabel 4 1 Tabel Hasil Pemilihan Sampel	41
Tabel 4 2 Hasil Uji Normalitas	43
Tabel 4 3 Hasil Uji Multikolineritas	44
Tabel 4 4 Hasil Uji Autokorelasi.....	45
Tabel 4 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser	47
Tabel 4 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4 7 Uji F	50
Tabel 4 8 Uji t	51
Tabel 4 9 Uji Koefisien Determinasi	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Pemikiran.....	29
----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian Likuiditas	65
Lampiran 2 Data Penelitian Profitabilitas.....	69
Lampiran 3 Data Penelitian Pertumbuhan Penjualan	74
Lampiran 4 Data Penelitian Struktur Modal.....	78
Lampiran 5 DAFTAR RIWAYAT HIDUP	83
Lampiran 6 SURAT PERNYATAAN	84
Lampiran 7 HASIL TURNITIN	85

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini, ekonomi Indonesia terus berkembang pesat, yang menghasilkan persaingan yang lebih besar di antara berbagai organisasi. Konkurensi ini terjadi di pasar domestik dan internasional. Oleh karena itu, organisasi harus memperhatikan operasional perusahaan untuk meningkatkan kualitasnya. Setiap entitas diharapkan memaksimalkan keuntungan mereka sekaligus bertanggung jawab untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Perusahaan perlu membuat keputusan tentang dana untuk menjalankan operasinya. Keputusan pendanaan mencakup kombinasi penggunaan berbagai sumber dana, yang terbagi menjadi dua kategori: sumber dana eksternal dan internal. Sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan, seperti utang jangka panjang dan saham, sedangkan sumber dana internal diperoleh dari dalam perusahaan, seperti laba ditahan (*Retained earnings*). Laba yang ditahan merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, melainkan disimpan dan digunakan kembali oleh perusahaan untuk berbagai keperluan internal. Laba ini biasanya dialokasikan untuk pembiayaan operasional perusahaan, investasi kembali dalam aset tetap, pelunasan utang, maupun sebagai cadangan untuk menghadapi risiko di masa mendatang. Secara sederhana, laba yang ditahan mencerminkan keputusan manajemen dalam menahan sebagian keuntungan untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan jangka panjang. Dalam laporan keuangan, khususnya pada bagian ekuitas, laba yang ditahan merupakan salah satu komponen penting yang menunjukkan akumulasi keuntungan bersih yang dimiliki perusahaan sejak awal berdiri, setelah dikurangi dengan dividen yang telah dibagikan. Pengelolaan laba yang ditahan sangat krusial karena menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membiayai dirinya sendiri tanpa harus

bergantung pada pembiayaan eksternal. Semakin besar nilai laba ditahan, semakin besar pula kapasitas perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, meningkatkan daya saing, serta memperkuat struktur modal perusahaan. Selain itu, laba yang ditahan juga mencerminkan kebijakan manajemen terhadap laba perusahaan, apakah lebih mengutamakan distribusi keuntungan kepada pemegang saham atau mengedepankan pembangunan dan keberlanjutan usaha di masa depan. Oleh karena itu, informasi mengenai laba ditahan menjadi perhatian penting bagi para investor, kreditur, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Laba ditahan memegang peranan signifikan bagi pihak internal perusahaan karena berfungsi sebagai salah satu sumber pembiayaan utama yang berasal dari keuntungan operasional perusahaan itu sendiri. Dana ini memungkinkan manajemen untuk menjalankan berbagai aktivitas strategis tanpa harus terlalu bergantung pada pendanaan eksternal seperti pinjaman atau penerbitan saham baru. Selain itu, laba ditahan juga dimanfaatkan untuk mendukung ekspansi usaha, pengadaan aset produktif, dan peningkatan efisiensi operasional. Dengan demikian, laba ditahan tidak hanya mencerminkan keberhasilan finansial perusahaan, tetapi juga menjadi indikator penting dalam upaya mempertahankan stabilitas dan mendorong pertumbuhan jangka panjang secara berkelanjutan. Perusahaan adalah suatu entitas yang berfungsi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi secara umum. Tujuannya tidak hanya sekadar mengejar keuntungan maksimal, tetapi juga untuk meningkatkan nilai bisnis dan kesejahteraan pemiliknya. Dengan prinsip ini, perusahaan tentunya dapat meningkatkan reputasi yang positif dimata publik dan media. Oleh karena itu, perusahaan memiliki rencana strategis untuk mencapai tujuan pendiriannya. Dalam mendukung kinerja di masa depan, perusahaan membutuhkan elemen pendukung yang kuat, terutama dalam pengelolaan keuangan yang baik (Dewi, 2019) dalam Alam, R., S., Anggraeni, R., D., Kamela, H., Susilowati & Raksawardhana, M., N., (2023). Sumber dana internal perusahaan sendiri berasal dari laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Dalam situasi ekonomi saat ini, terutama bagi perusahaan yang sedang berkembang, mereka terus menghadapi tantangan

dalam penggalangan dana untuk memastikan operasi yang efisien dan meningkatkan produksi, yang sangat bergantung pada kemampuan tersebut. Beberapa ahli sepakat bahwa bangkit dari krisis ekonomi memerlukan dorongan dari sektor riil, yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Hal ini penting karena tanpa pendanaan yang memadai, perusahaan akan kesulitan dalam menjaga kelancaran operasional, memenuhi permintaan pasar, serta bersaing dengan kompetitor. Tantangan dalam penggalangan dana juga dapat menghambat perusahaan untuk melakukan inovasi, memperluas kapasitas produksi, maupun meningkatkan kualitas produk dan layanan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber dana internal, seperti laba ditahan, menjadi sangat krusial untuk menjaga kelangsungan usaha dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Kondisi keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh struktur modal yang digunakan sebagai pembiayaan, yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan yang diambil dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan menimbulkan biaya, yang dikenal sebagai biaya dana. Misalnya, apabila dana diperoleh dari hutang, biaya seperti bunga akan dikenakan, namun pengurangan pajak yang dihasilkan oleh hutang tersebut juga menjadi pertimbangan penting dalam penggunaan modal sendiri. Apabila dana berasal dari modal sendiri, maka biaya peluang dari modal tersebut harus diperhitungkan secara cermat. Biaya-biaya yang muncul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan pendanaan yang telah dibuat, sehingga analisis dan pertimbangan yang matang terhadap berbagai elemen yang memengaruhi struktur modal harus dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian, proses pengambilan keputusan pendanaan dilakukan secara hati-hati agar dampak biaya dapat diminimalkan dan struktur modal dapat dikelola secara optimal untuk mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan.

Namun, masalah yang paling sering dihadapi oleh seseorang maupun perusahaan dalam membangun sebuah bisnis atau melakukan ekspansi bisnis adalah modal. Perusahaan seringkali menghadapi kesulitan dalam memperoleh

modal, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil atau ketika perusahaan masih berada dalam tahap awal pertumbuhan. Kesulitan ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti tingginya persyaratan dari lembaga keuangan, minimnya jaminan atau aset yang dapat dijadikan agunan, hingga kurangnya kepercayaan investor terhadap prospek usaha perusahaan. Selain itu, fluktuasi pasar, tingkat suku bunga yang tinggi, serta kondisi makroekonomi yang tidak mendukung juga turut memperburuk kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan eksternal. Akibatnya, perusahaan harus mencari alternatif pembiayaan dari dalam, seperti mengandalkan laba ditahan, untuk tetap menjalankan operasional dan mendanai ekspansi bisnis. Mendapatkan modal dapat diperoleh melalui berbagai cara yaitu dengan meminjam kepada lembaga keuangan, mengeluarkan modal sendiri, atau dengan mencari orang yang tertarik melakukan investasi. Modal yang telah diperoleh akan digunakan untuk menunjang operasional perusahaan. Manajer keuangan harus mampu memilih dari mana dana tersebut dapat diperoleh, melalui ekuitas atau pinjaman. Menjadi hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan juga perlu menambah pendanaan dari pihak internal, untuk menghindari risiko keuangan seperti perusahaan gagal memenuhi kewajibannya atau besarnya pengaruh pengambilan keputusan investor akibat prosentase kepemilikan di perusahaan tersebut. Sumber pendanaan eksternal memiliki risiko yang berbeda-beda, namun risiko yang paling kecil adalah sumber pendanaan dari pihak internal. Melihat struktur modal adalah hal yang penting untuk dilihat oleh seorang investor, karena dari struktur modal keuangan perusahaan dapat dinilai apakah sehat atau tidak. Struktur modal yang baik ataupun buruk dapat mempengaruhi neraca dalam laporan keuangan. Neraca juga dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan. Oleh karena itu, manajer perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan dapat memaksimalkan kesejahteraan investor. Struktur modal adalah pertimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai

investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Ryiadi, 2014). Struktur modal sebagai perimbangan merupakan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dan modal diidentifikasi sebagai alasan penting untuk pertumbuhan atau kegagalan dalam bisnis (Watung et al., 2016). Modal yang digunakan untuk operasional tidak hanya berasal dari perusahaan sendiri (laba ditahan), namun sering kali juga melibatkan modal dari pihak lain (kreditur) sehingga perusahaan dapat memproduksi secara lebih maksimal. Di sisi lain, penggunaan hutang jangka panjang yang besar dapat menimbulkan risiko gagal bayar atas bunga yang dibebankan (Wardani et al., 2016). Ketika suatu perusahaan memiliki perimbangan struktur modal yang tidak baik, dalam artian mempunyai hutang yang sangat besar maka akan membebani perusahaan yang bersangkutan, sehingga perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (Ryiadi, 2014). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2006).

Struktur Modal diukur dengan *debt to Equity Ratio* atau rasio total hutang dengan modal sendiri (Tasik et al : 2016 :731). Rumus untuk *debt to equity ratio* Dalam perhitungannya *debt to equity ratio* dihitung dengan cara utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri, maka besarnya rasio *debt to equity ratio* 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 *debt to equity ratio* yang besarnya kurang dari satu, karena jika *debt to equity ratio* lebih dari satu menunjukkan jumlah utang yang lebih besar dan risiko perusahaan makin meningkat. Kenaikan *debt to equity ratio* pada tingkat tertentu akan meminimalkan biaya modal, tetapi bila penambahan terlalu berlebihan justru berakibat meningkatnya biaya modal. Menurut

(Sartono, 2001) struktur modal merupakan perbandingan utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa perusahaan yang bersifat. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak terhadap posisi keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Dimana jika struktur modal suatu perusahaan tidak dikelola dengan baik dan optimal maka dapat menyebabkan kerugian atau bahkan kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Oleh karena itu manajer harus benar-benar mengelola struktur modalnya dengan sebaik dan seoptimal mungkin agar memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut (Kasmir, 2015) *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat digunakan untuk membandingkan antara utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio (DER)* dinilai relevan untuk diaplikasikan dalam analisis likuiditas karena rasio ini mencerminkan struktur permodalan perusahaan, khususnya proporsi antara utang dan modal sendiri. Meskipun *DER* secara umum lebih sering dikaitkan dengan analisis solvabilitas, namun dalam konteks likuiditas, *DER* dapat memberikan gambaran awal mengenai beban kewajiban perusahaan yang harus ditanggung dalam jangka pendek maupun panjang. Semakin tinggi nilai *DER*, berarti perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri, yang dapat meningkatkan risiko kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek apabila tidak diimbangi dengan arus kas yang memadai. Oleh karena itu, *DER* penting untuk dianalisis bersama rasio likuiditas lainnya guna menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan memenuhi kewajiban tepat waktu.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan sangat penting untuk dipertimbangkan saat menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal ialah likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan cepat. Untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, perusahaan yang sudah mapan akan dapat mengakses pasar modal dengan mudah, sementara perusahaan yang baru dan kecil akan menghadapi banyak tantangan. Dengan kata lain, likuiditas membantu menentukan kemampuan bisnis untuk membiayai

dan memenuhi utang atau kewajibannya saat mereka harus dibayar (Rusmala Dewi, 2015:1952).

Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas dapat ditunjukkan dengan besar kecilnya aset perusahaan yang dimiliki (Birgham, 2011). Perusahaan perlu memerhatikan variabel likuiditas karena likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang sehat menandakan bahwa perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk menutup utang lancarnya, sehingga dapat menjaga kelancaran operasional dan kepercayaan dari pihak eksternal seperti kreditur dan pemasok. Jika likuiditas perusahaan rendah, maka akan menimbulkan risiko gagal bayar, terganggunya aktivitas produksi, bahkan menurunnya reputasi perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas yang baik sangat penting untuk menjamin stabilitas keuangan perusahaan, mendukung keberlangsungan usaha, serta menciptakan fleksibilitas dalam mengambil keputusan bisnis yang strategis. (Menurut Horne, 2012) likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Meskipun demikian, *current ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan aset lancarnya untuk kegiatan produktif. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena memiliki dana internal yang besar. Berdasarkan penelitian (Leviani dan Widjaja, 2020), (Hapsari dan Widjaja, 2020), berpendapat bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian (Dahlana, 2017), (Darsono dan Firmanulla, 2017), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas diukur dalam bentuk rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek atau hutang lancarnya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat membayar hutangnya dalam waktu yang lebih singkat akan lebih mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang atau memberikan pendanaan dalam jumlah yang besar sehingga akan mempengaruhi struktur modal dari perusahaan itu sendiri.

Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan yang terkait dengan penjualan, total aset, dan ekuitas (Sartono, 2008), serta ukuran dalam menentukan tingkat efektivitas manajemen perusahaan melalui laba dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Karena lebih tinggi profitabilitas, lebih banyak uang yang digunakan untuk bisnis. Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan menggunakannya sebagai modal. Oleh karena itu, laba ditahan yang besar akan memperbaiki struktur modal perusahaan dan dapat mengurangi modal dari dana eksternal (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets (ROA)*, dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak. Abudanti (2016 :3765) mengemukakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas makin 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 makin 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. *Return on assets* merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *return on assets* menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan. *Return on Assets (ROA)* penting diaplikasikan dalam mengukur variabel

profitabilitas karena metode *ROA* merupakan salah satu rasio keuangan yang penting dalam mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. *ROA* digunakan untuk menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai *ROA*, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Hal ini menjadi penting terutama bagi pihak manajemen dan investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. *ROA* tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menggambarkan efisiensi operasional dan efektivitas strategi bisnis yang dijalankan. Oleh karena itu, *ROA* sering dijadikan sebagai indikator utama dalam analisis profitabilitas karena memberikan gambaran yang menyeluruh mengenai seberapa produktif aset yang dimiliki dalam mendukung keberhasilan usaha.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan berarti peningkatan volume penjualan dari tahun ke tahun atau selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan penjualan dan pendapatan yang tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber utama pembiayaan eksternal dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal. Pengaruh strategis pertumbuhan penjualan ditandai dengan meningkatnya pangsa pasar yang berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang berkembang pesat membutuhkan lebih banyak investasi dalam aset, baik aset tetap maupun lancar (Dewi dan Sudiarta, 2017). Oleh karena itu, pertimbangan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset sangat diperlukan. Pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang dapat dilihat dari peningkatan market share yang memiliki pengaruh terhadap meningkatnya penjualan dari perusahaan sehingga meningkat pula nilai profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewiningrat dan Mustanda, 2018), (Christhalia dan Jonardi, 2019), Dewi dan (Sudiarta, 2017) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh (Firmanullah dan Darsono, 2019), (Ratri, 2017) yaitu Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perputaran yang tinggi biasanya membutuhkan pembiayaan tambahan untuk operasinya. Kenaikan ini meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak, sehingga perusahaan pembiayaan yang menggunakan utang sebagai keuntungan pajak dengan beban bunga dapat meningkatkan laba bersih, sehingga laba per saham juga meningkat. Perusahaan yang berkembang pesat memperluas utangnya.

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kesuma, 2009). (Birgham dan Houston, 2011) mengemukakan bahwa tingkat penjualan perusahaan yang stabil lebih aman untuk memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualan perusahaan yang fluktuasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Fitriano, 2020), (Hapsari dan Widjaja, 2020) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Naray dan Mananake, 2015), (Leviani dan Widjaja, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan kenaikan atau penurunan penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Makin besar pertumbuhan penjualan, maka perusahaan akan makin berkembang sehingga akan menggunakan proporsi hutang lebih besar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif pada laba perusahaan yang menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan cenderung untuk menggunakan hutang dalam struktur modal.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia ini jarang ditemukan. Penelitian-penelitian terdahulu yang terdapat disini mempunyai keterkaitan secara tidak langsung dengan penulisan dalam penelitian ini. Kemudian, penelitian ini lebih fokus pada

objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian dikarenakan struktur modal dari perusahaan manufaktur memiliki perbedaan dari sekian banyak struktur modal industri lainnya.

Kriteria ini ditinjau lebih mendalam di sejumlah perusahaan, seperti yang dijelaskan di atas. Uraian tersebut di atas memberikan judul pada penelitian ini: “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai struktur modal perusahaan telah ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian yang signifikan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Dalam penelitian ini, data dan variabel yang relevan akan dikumpulkan dan dianalisis secara sistematis untuk memastikan bahwa pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal dapat diidentifikasi dengan jelas. Perbedaan hasil yang ditemukan dalam penelitian terdahulu dijadikan sebagai dasar untuk melakukan replikasi dan pengujian ulang, sehingga hasil yang diperoleh dapat memberikan bukti empiris yang lebih konsisten dan dapat dipercaya. Analisis statistik akan digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan, dan hasilnya akan disajikan secara komprehensif agar dapat digunakan sebagai acuan bagi para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan strategis terkait pengelolaan struktur modal perusahaan manufaktur. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam memperjelas hubungan antara likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal, sekaligus mengatasi inkonsistensi yang terdapat pada penelitian sebelumnya.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan kajian dan pembahasan, masalah yang ada harus dibatasi agar tidak terlalu luas, yang dapat mengarah pada penyimpangan hasil penelitian. Batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini ialah variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return on assets*) dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2020-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal suatu organisasi akan diteliti, termasuk konteks, identifikasi, serta kendala yang terkait dengan isu-isu yang telah teridentifikasi. Dampak positif likuiditas terhadap struktur modal akan secara eksplisit diselidiki, begitu pula dampak negatif profitabilitas terhadap struktur modal dan dampak positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal akan dianalisis secara mendalam. Penelitian ini dirancang untuk memastikan bahwa setiap variabel tersebut dievaluasi secara komprehensif guna memahami kontribusinya terhadap perubahan struktur modal. Data dan informasi yang relevan akan dikumpulkan dan dianalisis menggunakan metode yang sesuai agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang akurat dan dapat diandalkan. Dengan demikian, temuan yang diperoleh diharapkan dapat digunakan sebagai dasar bagi pengambilan keputusan manajerial dan pengembangan strategi keuangan yang efektif dalam pengelolaan struktur modal organisasi.

B. MANFAAT DAN TUJUAN

1.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat dikemukakan tujuan dari penelitian ini, yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap struktur modal, menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on assets*) terhadap struktur modal serta menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Penelitian ini akan berfokus pada hubungan antara ketiga variabel (likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan) terhadap struktur modal dengan tujuan untuk memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi modalnya.

1.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat operasional dan manfaat bagi pengembangan ilmu. Manfaat operasional yaitu bagi calon investor, diharapkan dapat dijadikan informasi mengenai faktor internal yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya. Bagi perusahaan, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini guna meningkatkan struktur modal perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang. Lalu manfaat bagi pengembangan ilmu yaitu bagi akademisi, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori penelitian. Bagi penelitian yang akan datang, diharapkan dapat menjadi referensi terkait topik penelitian sejenis dan menambah wawasan pengetahuan bagi pembaca.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, F., Dahlia, I., Muyasaroh & Suhendi, D. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Sub-Sektor Otomotif. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* – Vol. 21. No. 1
- Alam, R., S., Anggraeni., R., D., Kamela., H., Susilowati & Raksawardhana., M., N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Di Perusahaan LQ45. *JURNAL EKONOMI DAN BISNIS* - VOL. 21. NO. 1
- Aprilia, A., M., Rahman, K., & Yulian, T., N. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Dan Bangunan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)
- Ariawan & Solikahan, E., Z. (2022). Determinan Struktur Modal: Perspektif Pecking Order Theory dan Trade-off Theory. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review* Vol. 3, No. 2
- Aramana, D. (2021). Pengaruh Likuditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). VOL 4 NO 3 Oktober 2021 P-ISSN 2622-2191 , E-ISSN 2622-2205
- Bagana, B., D., & Novianingtyas, G., E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* Volume 5, Number 2, 2022
- Carnevela, C., R., & Widyawati, N. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 6, Nomor 3
- Dermawan, E., S., & Tjan, M., C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2017-2019.

- Dewi, R., Mahardika, A., N., Y., M., & Suci, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 5 No. 2
- Dwijosumarno, B., H., S., & Wati, W., A., N. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage.
- Hanbo, T., F., L., & Zulaikha. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate pada Tahun 2017-2019). Volume 11 , Nomor 4 , Tahun 2022 , Halaman 1-15 ISSN (Online): 2337-3806
- Hardini, A. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham
- Husen, A. (2023). Strategi Pemasaran Melalui Digital Marketing Campaign di Toko Mebel Sakinah Karawang. Volume 2, Nomor 6.
- Indarto, Supramono, Muslichun. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderating.
- Infantri, R., D., & Suwitho. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 7
- Mashariono & Sholekah, P., J. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal
- Natalia, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan). *Jurnal Manajemen*, Vol.14, No.2

Purnami, N., P., S., & Susila., G., P., A., J. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 11 No. 3

Puspitasari, W., A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Septiani, M., Wulandari, E. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Struktur Modal. *Volume 1 (No 02) 2022 Pp 58-68*

Setiawati, M., Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Volume 12, Nomor 2, pp 294-312.*

Setyowati, L. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.

Surasmi, I. A., Suryaningsih, N. M., & Yudha, C. K. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Wicaksana: Jurnal Lingkungan dan Pembangunan*, et al Volume 9, Issue 1

Wibowo, A., J., & Yudhatama, S. (2016). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan di Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)