

## Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman

Kenny Sukardi<sup>1,\*</sup> dan Augustpaosa Nariman<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia

**Email address:**

Sukardikenny63@gmail.com, augustpaosa@fe.untar.ac.id

\*Corresponding author

**Abstract:** *This study aims to determine the effect of company size, profitability (ROA), Liquidity, Net Profit Margin and Total Asset Turnover on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 research period. The population of the food and beverage sector is 30 companies. The sampling technique used in this research is the purposive sampling method. There are 18 registered food and beverage companies from 2018 to 2020 that meet the criteria to be sampled. The research data used was secondary data which was tested using E-views version 11. The data analysis method used was the multiple regression method. The results of this study indicate that firm size and total asset turnover have a positive effect on the capital structure. Liquidity has a significant negative effect on the capital structure, while profitability and net profit margins have no effect on the capital structure.*

**Keywords:** *Capital Structure, Firm Size, Profitability (ROA), Liquidity, Net Profit Margin*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), Likuiditas, Margin Laba Bersih dan Perputaran Total Asset terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2018-2020. Populasi sektor makanan dan minuman adalah 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Ada 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dari tahun 2018 hingga 2020 yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang diuji menggunakan E-views versi 11. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi berganda. Hasil penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan dan total asset turnover mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan margin laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Margin Laba Bersih.

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang beroperasi selaras dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara jelas membutuhkan modal untuk membiayai kegiatannya, baik untuk investasi maupun untuk keperluan lainnya. Modalnya bisa berasal dari luar negeri atau dari perorangan.

Modal asing mengacu pada dana dari luar perseroan yang disimpan sementara dan merupakan utang, seperti utang jangka panjang, yang harus dibayar kembali kepada perseroan yang bersangkutan. Modal pribadi adalah modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan dalam perusahaan selama jangka waktu tertentu. Besarnya modal yang dibutuhkan perusahaan ditentukan oleh besarnya biaya yang ditanggung perusahaan.

Seiring dengan pertumbuhan penduduk di Indonesia, terjadi peningkatan volume kebutuhan makanan dan minuman. Perkembangan industri makanan dan minuman Indonesia memegang peranan penting dalam perkembangan ekonomi Indonesia, hal ini menjadi salah satu sektor prioritas oleh pemerintah sebagai motor penggerak perekonomian nasional dalam memajukan industri tersebut. Subsektor makanan dan minuman merupakan subsektor terbesar dengan pangsa 56,01 persen dari subsektor industri lainnya (<https://finance.detik.com>).

Perusahaan tentunya harus menentukan struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan kinerjanya, Perusahaan harus melakukan pemeriksaan secara menyeluruh terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan agar tidak terjadi kesalahan dalam menentukan situasi perusahaan. Beberapa faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih, dan total perputaran aset.

Variabel pertama adalah ukuran perusahaan. Salah satu faktor yang harus diperhitungkan ketika memutuskan struktur modal adalah ukuran perusahaan. Karena perusahaan besar membutuhkan dana untuk membiayai operasional bisnisnya, maka menggunakan hutang menjadi pilihan untuk memenuhi kebutuhan finansial tersebut. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Argi Alvareza dan Topowijono,2017) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, namun hasil penelitian (Erine Fitria dan Tri Yuniati,2020) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada struktur modal.

Variabel kedua adalah Profitabilitas. Karena ketika suatu profitabilitas tinggi maka dapat membuat perusahaan memberikan jumlah laba ditahan yang lebih besar sehingga hutang dipakai secara lebih efektif (Rosita Dewi, 2018). Likuiditas ialah salah satu ratio yang mempengaruhi struktur modal dan juga menjadi variabel ketiga dalam penelitian ini. Karena likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fatmawati,2017:22).

Margin laba bersih menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar nilai margin laba bersih maka semakin besar pula laba perusahaan dan investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Esty Mukaromah,2020). Faktor berikutnya adalah total perputaran aset yang mengukur omzet seluruh bisnis yang dimiliki perusahaan untuk menentukan jumlah penjualan yang dapat dihasilkan bisnis perusahaan tersebut (Kasmir,2016:185). Hasil peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh (Erine Fitria dan Tri Yuniati,2020) menyimpulkan bahwa total perputaran aset berpengaruh terhadap struktur modal. Namun,

(Jamaludin,2020) menyatakan bahwa total perputaran aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan suatu keputusan struktur modal yang akurat dan optimal bagi suatu perusahaan. pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan dapat berganti sesuai dengan keadaan. Pemilihan struktur modal yang tepat sangat perlu dilakukan gunanya untuk pembiayaan yang dipakai oleh perusahaan tidak menimbulkan biaya modal yang tinggi yang nantinya dapat membuat perusahaan merugi. Beberapa faktor yang mempunyai pengaruh dalam membuat keputusan struktur modal perusahaan, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih, dan total perputaran aset.

## KAJIAN TEORI

Struktur modal merupakan hal yang dibutuhkan dalam sebuah perusahaan. Dibuktikan dengan perannya dalam mengarahkan manajer keuangan dalam memutuskan sumber keuangan yang menguntungkan bagi perusahaan. Selain itu, struktur modal juga menjadi pertimbangan bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi. Sebab itu, perlu adanya pemahaman tentang teori struktur modal sebelum penulis menjelaskan lebih lanjut struktur modal dan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih & total perputaran aset perusahaan terhadap aktivitas struktur modal.

**Agency Theory.** Teori yang membahas masalah keagenan. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antara kelompok kepentingan yang berbeda. Konflik antara agenn yang terlibat dalam perusahaan, seperti manajer, pemegang obligasi dan pemegang saham. Konflik antara pemegang saham dan manajer adalah konsep arus kas bebas. Ada kecenderungan manajer ingin melestarikan sumber daya untuk memiliki kontrol atas sumber daya tersebut.

Menurut (Ramadona,2016) teori keagenan adalah teori kesepakatan antara anggota suatu organisasi yang menjelaskan bagaimana berbagai jenis biaya dipantau dan bagaimana kelompok-kelompok tersebut terkait. Manajemen akan berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan melalui berbagai pengurangan biaya untuk institusi.

Utang akan dianggap sebagai suatu cara dalam mengatasi masalah keagenan . Adanya hutang tersebut juga membuat pihak manajemen sebagai pihak eksekutif akan melakukan pengawasan ketat untuk meraih keyakinan akan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang tersebut. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka pihak manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga.

**Trade Off Theory.** Menurut (Kaaro dalam Tunnisa ,2016) mengatakan bahwa konsep trade off adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang dalam ekuitas. Trade off theory dan pecking order theory menekankan manfaat dan biaya utang, sedangkan teori keagenan menekankan biaya keagenan ekuitas dan utang dari struktur modal yang bersangkutan.

Menurut (Mamduh M. Hanafi,2016: 313) lebih lanjut mengatakan bahwa tradeoff theory menyiratkan bahwa pengelola akan memikirkan dalam hal tradeoff antara penghematan pajak dengan biaya kegagalan dalam menentukan struktur modal. Padahal,

ada banyak hal yang menghalangi perusahaan untuk menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Salah satunya semakin tinggi hutang maka akan semakin besar bunga yang harus dibayar.

**Pecking Order Theory.** Perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal. Namun, perusahaan tidak mudah mendapatkan pinjaman karena mereka harus menganalisis apakah mereka benar terlebih dahulu. Jika perusahaan masih membutuhkan sumber internal seperti kurangnya ekuitas, dapat mengeluarkan pinjaman.

Menurut (Pudjiastuti dan Suad Husnan dalam Tunnisa,2016) menyatakan bahwa teori tatanan hierarkis merupakan urutan sumber daya internal dan eksternal. Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan perusahaan. sedangkan menurut (Indriyani,2017) teori Pecking Order secara umum menjelaskan sejumlah kecil perusahaan yang menguntungkan. Perusahaan dengan keuntungan rendah cenderung memiliki hutang yang lebih tinggi karena dana tidak mencukupi.

Alasan mengapa teori pecking order diartikan mempunyai interaksi antara rasio hutang & laba karena pembayaran dividen yg dipercaya erat kaitannya menggunakan laba & besarnya hutang. Oleh lantaran itu, perusahaan akan memiliki pilihan buat membayar hutang yg akan mengakibatkan penurunan rasio hutang. Jika laba meningkat, maka kemampuan perusahaan berdasarkan output laba juga akan meningkat.

**Signaling Theory.** Menyarankan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, khususnya kepada pihak eksternal dan investor. Dalam melakukan yang terbaik, untuk memberikan informasi yang akurat dan tepat waktu. Sinyal tersebut juga dapat berupa promosi atau informasi lain bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan pesaing lainnya.

Menurut (Irawan dan Zainal, 2018) menyatakan bahwa teori sinyal adalah pendekatan yang diambil oleh manajemen yang gunanya memberikan pengetahuan tentang bagaimanakah pandangan manajemen akan berusaha mencari modal yang dibutuhkan dengan cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi struktur modal sasaran.

Pihak manajer bisa memakai hutang lebih banyak sebagai suatu sinyal yang lebih terpercaya. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang juga dapat dipandang sebagai perusahaan yang percaya dengan prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Pihak investor juga diharapkan akan menangkap sinyal ini dengan harapan dapat memahami bahwa perusahaan ini akan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.

**Struktur Modal.** Struktur modal adalah rasio hutang jangka panjang dari modal atau ekuitas perusahaan. Struktur modal yang baik tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga akan membuat perusahaan dapat bertahan di tengah persaingan yang ketat.

(Bambang Riyanto dalam Siti Purwani,2019) menyatakan bahwa struktur modal adalah beban tetap yang mencerminkan hubungan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Landasan struktur modal merupakan sumber dana bagi perusahaan. Teori permodalan menjelaskan tentang kebijakan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dalam menentukan modal.

(Prabansari dan Kusuma dalam Rani Ranitasari,2018) mengatakan jika dalam suatu pengambilan keputusan setiap pengeluaran bisnis struktur modal merupakan masalah yang sangat penting. Struktur modal ini mencerminkan hutang jangka panjang dan elemen modal perseorangan dimana setiap kedua kelompok tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Dan dalam penelitian ini variabel struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

**Ukuran Perusahaan.** Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai ukuran atau jumlah aset yang dimiliki perusahaan. menurut (Putu Ayu dan Gerianta,2018) mengatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala dimana ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan yang diukur dengan total aset, total penjualan, nilai saham dan seterusnya. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat diambil sebuah kesimpulan bahwa ukuran perusahaan ini dapat dilihat dari banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. ukuran perusahaan ini juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba. Semakin tinggi suatu ukuran perusahaan, biasanya juga akan mempunyai keuntungan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi.

**Profitabilitas (ROA).** Menurut (Lukman Syamsuddin,2016:63) mengemukakan bahwa profitabilitas (*ROA*) merupakan ukuran keseluruhan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah total aset yang tersedia di perusahaan. Semakin tinggi ratio ini, maka semakin baik status suatu perusahaan. Dan juga ratio ini juga menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang dipakai dalam suatu perusahaan. maka dari pernyataan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa *Return on Assets* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola investasi aktiva perusahaan dalam hal upaya memperoleh laba.

**Likuiditas.** Menurut (Agnes Sawir,2017:8) mengatakan bahwa *current ratio* digunakan untuk menentukan seberapa baik kewajiban jangka pendek dipenuhi oleh aset, karena laporan ini menunjukkan sejauh mana kreditur jangka pendek akan memenuhinya. *current ratio* merupakan salah satu ratio keuangan yang sering digunakan. Dari pernyataan diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa *current ratio* ini adalah sebagai salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar jatuh tempo jangka pendek dengan menggunakan aset perusahaan dimasa sekarang.

**Margin Laba Bersih.** Margin laba bersih menghitung berapa banyak keuntungan operasi yang didapatkan dari setiap rupiah penjualan. Menurut (Ryan,2016) menyatakan bahwa margin laba bersih adalah ratio keuntungan terhadap penjualan. Semakin tinggi margin laba bersih maka semakin tinggi produktivitas perusahaan, sehingga kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan akan semakin kuat. Dari pernyataan diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa margin laba bersih merupakan suatu kepedaiaan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah dipotong dengan biaya dan pajak..

**Total Perputaran Aset.** Menurut (Kasmir, 2016:185) mengungkapkan bahwa total

perputaran Aset adalah ratio pengelolaan aktiva yang menghitung perputaran seluruh asset perusahaan, dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur seberapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. Dari pernyataan tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa total perputaran aset yakni adalah ratio aktivitas yang dipakai untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aset yang dipakai oleh suatu perusahaan dalam hal meningkatkan penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aset dari suatu perusahaan tersebut

**Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.** Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah untuk mencari investor yang ingin berinvestasi dalam bisnis dan juga untuk mendapatkan kredit daripada bisnis kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja dan Wayan Cipta,2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif ds signifikan terhadap struktur modal.

**H1:** Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

**Profitabilitas dan Struktur Modal.** Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan di dalam perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan juga dapat melihat seberapa jauh investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian laba seperti yang diharapkan. Berikut sesuai dengan hasil peneliti (Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja dan Wayan Cipta,2016) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

**H2:** Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

**Likuiditas dan Struktur Modal.** Rasio lancar merupakan salah satu rasio yang sering digunakan. Semakin besar rasio lancar ini, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti memiliki kemampuan untuk melunasi hutang dalam jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh (Wafaya Umm Aimana Chabasiyah,2016) mengatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

**H3:** Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

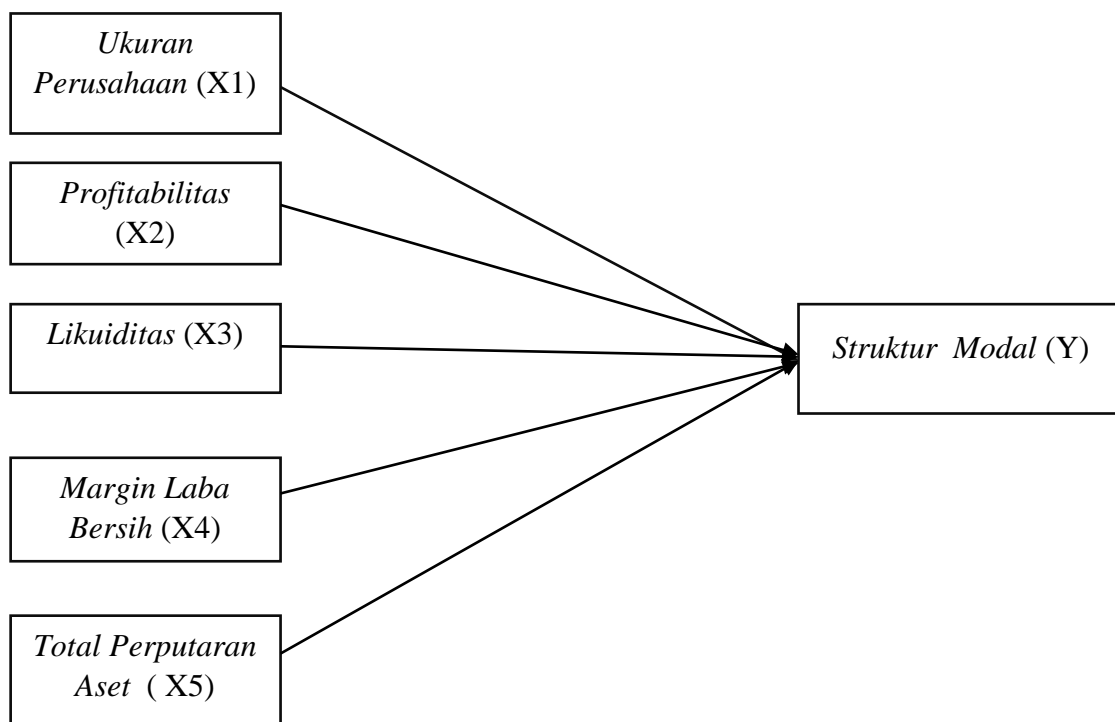
**Margin Laba Bersih dan Struktur Modal.** Margin Laba Bersih adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah dikurangi biaya dan pajak. Semakin tinggi margin laba bersih maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Risa Puji Astuti,2017) mengatakan bahwa margin

laba bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa Margin Laba Bersih berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

**H4:** Margin Laba Bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

**Total Perputaran Aset dan Struktur Modal.** Total perputaran aset adalah indeks manajemen aset yang mengukur perputaran semua aset perusahaan. Semakin tinggi total perputaran aset maka semakin efektif manajemen dalam pengelolaan aset perusahaan untuk kinerja kegiatan perusahaan. Hasil penelitian (Said dan Muhammad Jusmansyah, 2019) menyatakan bahwa total perputaran aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa total perputaran aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**H5:** Total perputaran aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.



**Gambar 1.** Model Penelitian

## **METODELOGI**

Desain penelitian ini ialah desain kausalitas yang memiliki tujuan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan antara faktor-faktor tertentu. Penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif ialah penelitian yang menitik beratkan pada analisis angka dan menggunakan metode analisis statistik untuk mengolah pengumpulan data. Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independen dan dependen. Variabel dependen yang dipakai adalah struktur modal dilambangkan

sebagai (Y), dan juga variabel independen yakni ukuran perusahaan dilambangkan sebagai (X1), profitabilitas dilambangkan sebagai (X2), likuiditas dilambangkan sebagai (X3), margin laba bersih dilambangkan sebagai (X4), dan total perputaran aset dilambangkan sebagai (X5).

Populasi didalam penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ini menggunakan sampel *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan yang diteliti konsisten tercatat di BEI periode 2018-2020. 2) laporan keuangan perusahaan terbit per 31 Desember. 3)Perusahaan menyajikan laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah. 4) Perusahaan yang konsisten mempunyai laba bersih positif pada tahun 2018-2020.

Semua data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan program *Microsoft Excell* sebagai pembantu dan diuji dalam pengujian statistik menggunakan aplikasi *eview ver 11.0*. terdapat 18 perusahaan yang lolos kriteria dari seluruh sampel yang dipakai dalam penelitian ini.

**Definisi dan Operasional Variabel,** Variabel Dependen dalam penelitian ini menggunakan struktur modal. (Bambang Riyanto dalam Siti Purwani,2019) mengatakan bahwa struktur modal mencerminkan hubungan utang jangka panjang dengan ekuitas. Ratio ini membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Struktur modal dihitung menggunakan formula:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

**Ukuran Perusahaan.** (Putu Ayu dan Gerianta,2018) mengatakan jika ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana ukuran perusahaan dapat dikelompokkan dari segi total aset, total penjualan dan nilai saham. Ukuran Perusahaan dihitung menggunakan formula:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

**Profitabilitas.** (Kasmir,2018:201) mengemukakan bahwa profitabilitas melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi pada aset untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dihitung menggunakan formula:

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**Likuiditas.** (Agnes Sawir, 2017: 8) menyatakan bahwa ratio lancar dipakai untuk menentukan sejauh mana kewajibann jangka pendek dipenuhi oleh aset. Likuiditas dihitung menggunakan formula:

$$\text{Likuiditas (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$



**Margin Laba Bersih.** (Siregar dan Fahmi,2018) mengatakan jika margin laba bersih tinggi maka akan semakin meningkatkan nilai struktur modal perusahaan karena menggambarkan perusahaan yang menghasilkan laba. Margin Laba Bersih dihitung menggunakan formula:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

**Total Perputaran Aset.** (Fahmi dalam Noviani dan Welas,2017) mengemukakan bahwa total perputaran aset ialah rasio yang dipakai dalam mengukur perputaran seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. total perputaran aset dihitung menggunakan formula:

$$\text{Total Perputaran Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 1.** Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Nama Variabel	Pengukuran	Skala
1	Y	Struktur Modal	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
2	X1	Ukuran Perusahaan	$\ln(\text{Total Aset})$	Rasio
3	X2	Profitabilitas	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
4	X3	Likuiditas	$\frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
5	X4	Margin Laba Bersih	$\frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio
6	X5	Total Perputaran Aset	$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah salah satu pengujian yang dipakai untuk menentukan jumlah rata-rata populasi suatu variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diteliti .

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y : Struktur Modal
- $\alpha$  : Konstanta
- B<sub>1-5</sub> : Koefisien regresi dari setiap variabel
- X<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan
- X<sub>2</sub> : Profitabilitas (ROA)
- X<sub>3</sub> : Likuiditas
- X<sub>4</sub> : Margin Laba Bersih
- X<sub>5</sub> : Total Perputaran Aset
- E : Error

## HASIL PENELITIAN

Berdasarkan data yang telah diolah, berikut hasil dari pengujian pada penelitian ini:

**Tabel 2.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	SIZE	PROF	LIKUIDITAS	NPM	TATO	DER
Mean	28.94579	9.965812	3.031568	10.13384	1.241737	0.752492
Maximum	32.72561	42.38818	13.26726	38.42354	7.801971	2.415808
Minimum	27.33972	0.052581	0.731924	0.045478	0.445778	0.130145
Std. Dev.	1.451594	8.170161	2.815308	8.902558	1.052406	0.560116
Observations	54	54	54	54	54	54

Tabel di atas menunjukkan jumlah observasi dalam penelitian ini hingga 54 sampel pada semua variabel, baik dependen maupun independen.

Struktur modal sebagai variabel terikat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai nilai minimum 0,130145 dan mempunyai nilai maksimum 2,415808. Variabel ini memiliki mean 0,752492 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,560116. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $0,752492 > 0,560116$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa nilai rata-rata variabel struktur modal dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 27.33972 dan nilai maksimum 32.72561. Variabel ini memiliki mean 28.94579 dan memiliki standar deviasi sebesar 1.451594. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $28.94579 > 1.451594$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

Profitabilitas sebagai variabel bebas dalam penelitian ini menggambarkan bahwa profitabilitas memiliki nilai minimum 0.052581 dan nilai maksimum 42.38818. Variabel ini memiliki mean 9.965812 dan memiliki standar deviasi sebesar 8.170161. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $9.965812 > 8.170161$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa nilai rata-rata variabel profitabilitas dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

Likuiditas sebagai variabel bebas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai minimum 0.731924 dan nilai maksimum 13.26726. Variabel ini memiliki mean 3.031568 dan memiliki standar deviasi sebesar 2.815308. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $3.031568 > 2.815308$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa nilai rata-rata variabel likuiditas dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

Margin Laba Bersih sebagai variabel bebas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa margin laba bersih memiliki nilai minimum 0.045478 dan nilai maksimum 38.42354. Variabel ini memiliki mean 10.13384 dan memiliki standar deviasi sebesar 8.902558. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $10.13384 > 8.902558$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa

nilai rata-rata variabel margin laba bersih dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

Total Perputaran Aset sebagai variabel bebas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa total perputaran aset memiliki mempunyai nilai minimum 0.445778 dan nilai maksimum 7.801971 . Variabel ini memiliki mean 1.241737 dan memiliki standar deviasi sebesar 1.052406. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu  $1.241737 > 1.052406$ . Dapat disimpulkan dengan melihat bahwa nilai rata-rata variabel total perputaran aset dapat mewakili dan menjelaskan dengan baik semua data variabel.

**Tabel 3.** Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	27.409747	(17,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.824826	17	0.0000

Untuk membandingkan model regresi data panel maka dilakukan uji chow. pada penelitian ini hasil uji chow mempunyai nilai probs F sebesar 0,0000 yang dimana model yang dipakai ialah model fixed effect (Prob <0,05) yang berarti  $H_0$  ditolak, dengan begitu teknik regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Jika  $H_0$  ditolak, maka langkah selanjutnya akan dilakukan uji Hausman.

**Tabel 4.** Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section random	11.137479	5	0.0487

Untuk menentukan apakah model REM atau FEM yang digunakan dapat dilihat dari nilai probs cross-section random yakni sebesar 0,0487. Nilai tersebut < 0.05, ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, Maka digunakan *Fixed effect model*.

**Tabel 5.** Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	Y
UKURAN PERUSAHAAN	1.000000	-0.070069	-0.269176	0.020559	-0.186086
PROFITABILITAS	-0.070069	1.000000	0.063355	0.788884	0.160766
LIKUIDITAS	-0.269176	0.063355	1.000000	0.177259	-0.121775
MARGIN LABA BERSIH	0.020559	0.788884	0.177259	1.000000	-0.232241
TOTAL PERPUTARAN ASET	-0.186086	0.160766	-0.121775	-0.232241	1.000000

Berdasarkan hasil uji nilai koefisien korelasi diatas, masing-masing variabel memiliki nilai koefisien < 1, berarti dapat disimpulkan bahwa model tidak menyajikan adanya masalah multikolinearitas yang berarti semua variabel dapat digunakan.

**Tabel 6.** Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.609309	57.84630	-0.148831	0.8827
UKURAN PERUSAHAAN	0.235622	2.004925	0.117522	0.9072
PROFITABILITAS	-0.075872	0.117089	-0.647985	0.5218
LIKUIDITAS	-1.095467	0.584793	-1.873256	0.0705
MARGIN LABA BERSIH	0.013043	0.142867	0.091295	0.9278
TOTAL PERPUTARAN ASET	-0.019868	0.404947	-0.049064	0.9612

Berdasarkan Nilai signifikansi prob. Diatas diketahui bahwa variabel X1, X2, X3, X4 dan X5 atau seluruh nilai sig variabel independen > 0.05 yang memiliki arti bahwa data daripada variabel independen dalam penelitian ini terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menguji dalam penelitian ini.

**Tabel 7.** Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.82453	4.008798	-3.947450	0.0004
UKURAN PERUSAHAAN	0.583617	0.138943	4.200405	0.0002
PROFITABILITAS	0.002284	0.008114	0.281509	0.7802
LIKUIDITAS	-0.125543	0.040527	-3.097782	0.0041
MARGIN LABA BERSIH	-0.002985	0.009901	-0.301460	0.7651
TOTAL PERPUTARAN ASET	0.057622	0.028063	2.053289	0.0486

Sesuai dengan Tabel 7 di atas, maka persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y = -15.82453 + 0.583617X_1 + 0.002284X_2 - 0.125543X_3 + -0.002985X_4 + 0.057622X_5 + e$$

Keterangan:

- Y : Struktur Modal
- $\alpha$  : Konstanta
- X<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan
- X<sub>2</sub> : Profitabilitas (*ROA*)
- X<sub>3</sub> : Likuiditas
- X<sub>4</sub> : Margin Laba Bersih
- X<sub>5</sub> : Total Perputaran Aset
- E : Error

Dari persamaan regresi tersebut diketahui bahwa nilai konstanta dalam penelitian ini ialah negatif -15.82453. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa jika semua variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih dan

total perputaran aset) sama dengan 0, maka nilai variabel dependen (struktur modal) adalah -15.82453.

Dari tabel di atas maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.583617 dan nilai prob. sebesar 0,0002. Nilai signifikan dari koefisien regresi positif yang mempunyai arti bahwa terjadi peningkatan variabel X1 sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar 0.583617 satuan dan menunjukkan arah hubungan variabel X1 dan variabel Y searah. sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai koefisien regresi positif dan nilai probabilitas  $< 0,05$  menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Dari tabel di atas maka disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0.002284 dan nilai prob. Sebesar 0.7802. nilai koefisien menunjukkan bahwa terjadi peningkatan variabel X2 sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar 0.002284 satuan. Nilai probabilitas  $> 0,05$  menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Dari tabel di atas maka disimpulkan bahwa likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar negatif -0.125543 dan nilai prob. Sebesar 0.0041. Nilai signifikan dari koefisien regresi negatif yang berarti terjadi peningkatan variabel X3 sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan penurunan terhadap variabel Y sebesar -0.125543 satuan. Koefisien bernilai negatif yang mempunyai arti bahwa arah hubungan variabel X3 terhadap variabel Y tidak searah yang dimana jika variabel X3 naik maka variabel Y turun begitu juga sebaliknya. Sehingga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai koefisien regresi negatif dan nilai probabilitas  $< 0,05$  menggambarkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Dari tabel di atas maka disimpulkan bahwa margin laba bersih memiliki nilai koefisien sebesar negatif -0.002985 dan nilai prob. Sebesar 0.7651. nilai koefisien mempunyai arti bahwa terjadi peningkatan variabel X4 sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan penurunan terhadap variabel Y sebesar -0.002985 satuan. Koefisien bernilai negatif yang mempunyai arti bahwa arah hubungan variabel X4 terhadap variabel Y tidak searah yang mana apabila variabel X4 naik maka variabel Y turun begitu juga sebaliknya. Nilai probabilitas  $> 0,05$  menggambarkan bahwa margin laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Dari tabel di atas maka disimpulkan bahwa total perputaran aset memiliki nilai koefisien sebesar 0.057622 dan nilai prob. Sebesar 0.0486. Nilai signifikan dari koefisien regresi positif menunjukkan bahwa total perputaran aset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal yang dimana terjadi peningkatan variabel X5 sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar 0.057622 satuan. Koefisien bernilai positif mempunyai arti bahwa arah hubungan variabel X5 terhadap variabel Y searah yang mana apabila variabel X5 naik maka variabel Y naik begitu juga sebaliknya. Nilai koefisien regresi positif dan nilai probabilitas  $< 0,05$  menggambarkan bahwa total perputaran aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

**Tabel 8.** Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda

Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.962282	Mean dependent var	0.752492
Adjusted R-squared	0.935514	S.D. dependent var	0.560116
S.E. of regression	0.142236	Akaike info criterion	-0.765806
Sum squared resid	0.627162	Schwarz criterion	0.081354
Log likelihood	43.67675	Hannan-Quinn criter.	-0.439089

Sesuai dengan tabel 8 diatas, maka terlihat nilai Adjusted R-squared sebesar 0.935514 atau 93,55%. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh variabel X1, X2, X3, X4 Dan X5 terhadap Variabel Y secara gabungan, sedangkan sisanya 6,45% dipengaruhi oleh faktor variabel lain di luar pada penelitian ini atau nilai error.

## DISKUSI

Dari hasil tersebut maka ditemukan jika bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal ini sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja danWayan Cipta, 2016) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, perusahaan besar dapat lebih mudah dalam hal memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, karena perusahaan yang sudah besar lebih fleksibel karena akses yang mudah dan lebih dipercayai oleh investor.

Hasil temuan selanjutnya menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektormakanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Argi Alvareza dan Topowijono,2017) menyimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini diakibatkan oleh turunnya penjualan sehingga perusahaan memakai dana eksternal dalam memperbarui aktivitas pendanaan perusahaan.

Temuan ketiga menemukan bahwa bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sktor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dijalankan oleh (Rani Milansari, Endang Masitoh dan Purnama Siddi, 2020) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti dapat melunasi hutangnya dalam jangka pendek, sehingga akan mengurangi total hutang dan akan membuat struktur modal lebih kecil.

Penemuan selanjutnya menemukan bahwa margin laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Anissa Eka Fitria dan Nani Hartati, 2018) menyimpulkan bahwa margin laba bersih tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang banyak sehingga akan meminimalisasikan pemakaian hutang.

Penemuan terakhir menemukan bahwa total perputaran aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal tersebut sesuai dengan penelitian (Said dan Muhammad Jusmansyah, 2019) menyimpulkan bahwa total perputaran aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, Semakin tinggi total perputaran aset maka semakin efektif manajemen akan mengatur aset perusahaan untuk mengontrol aktivitas perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Kesimpulan yang dihasilkan dari uji dan olah yang dilakukan selama penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa: (1) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Maka H1 berdasarkan hipotesis penelitian ini dapat diterima. (2) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Maka H2 berdasarkan hipotesis penelitian ini ditolak. (3) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Maka H3 berdasarkan hipotesis penelitian ini ditolak. (4) Margin Laba Bersih tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Maka H4 berdasarkan hipotesis penelitian ini ditolak. (5) Total Perputaran Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Maka H5 berdasarkan hipotesis penelitian ini dapat diterima.

Penelitian ini masih belum sempurna dan masih memiliki keterbatasan. Keterbatasan yang dimiliki sebagai berikut: (1) variabel dependen dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel saja, yakni: ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih dan total perputaran aset. (2) penelitian ini hanya menggunakan perusahaan makanan dan minuman untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, margin laba bersih dan total perputaran aset terhadap struktur modal. (3) periode penelitian ini hanya memakai tiga tahun penelitian yakni 2018-2020.

Dengan keterbatasan diatas maka akan diberikan saran bagi penelitian selanjutnya, berupa: (1) penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel dependen seperti dividen payout ratio, risiko bisnis dan kontrol kepemilikan. (2) diharapkan penelitian selanjutnya untuk melakukan penambahan tahun penelitian agar hasil penelitiannya lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik. *JOM FISIP Vol. 3 No. 2*, 1-13. <https://www.neliti.com/publications/201250/pengaruh-ukuran-perusahaan-profitabilitas-likuiditas-dan-struktur-aktifa-terhadap-struktur-modal>
- Bella Insani, Y. I. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Akuntansi Vol 4 No 4*, 1-10. <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/594/547>
- Budiarti, D. L. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 6 No 2*, 1-16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/717>
- Jamaludin. (2020). Pengaruh Curent Ratio (CR) dan Total Assets Turn Over (TATO) Terhadap Struktur Modal pada PT. Unilever Indonesia,Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma Vol.4, No.1*, 86-103. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/FRKM/article/view/6027/5297>
- Jessica Tanri, L. V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal di BEI Periode 2014-2017. *RISSET & JURNAL AKUNTANSI Volume 4 Nomor 1*, 227-239. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/189>
- Kharizmatullah, R. G. (2017). Analisis Struktur Modal Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 1, Nomor 2*, 81-88. <http://dx.doi.org/10.25139/ekt.v0i0.135>
- Luh Putu Widayanti, N. T. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6*, 3761-3793. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20967>
- Mustanda, A. I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 7 No 7*, 3471-3501. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2>
- Nadzirah, F. Y. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal . *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen Vol 4*, 1-13. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JMI/article/view/6727/4588>
- Putra, G. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi Vol.28.1.Juli*, 641-668. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v28.i01.p25>
- Rani Milansari, E. M. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Akuntansi: Transparansi dan Akuntabilitas Vol.8 No.1, Maret*, 1-10. <https://ejournal.undana.ac.id/JAK/article/view/2359>
- Utami, N. (2018 ). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.



- Prosiding Working Papers Series In Management Vol 10, No 2, 177-192.*  
<http://ojs.atmajaya.ac.id/index.php/WPM/article/view/1216/966>
- Welas, N. d. (2017). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan Dan Minuman . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 6 No. 1, April, 1-19.*  
<https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/348>
- Wicaksono, D. A. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016). *Simki-Economic Vol. 01 No.12,1-13.*  
[http://simki.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file\\_artikel/2017/01a6397b9c25dd1bfb3b1d20fa50b63a.pdf](http://simki.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file_artikel/2017/01a6397b9c25dd1bfb3b1d20fa50b63a.pdf)
- Widjaja, M. L. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Journal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan Vol 4, No 1, 24-29.* <https://journal.untar.ac.id/index.php/jmbk/article/view/6793/4482>  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.invesnesia.com](http://www.invesnesia.com)