Jurnal Akuntansi dan Keuangan – *Vol. 13, No. 1, Januari – Juni 2024*
E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STURKTUR MODAL (Studi Empiris Perusahaan *Retail Trade* yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)

SUSMA LAILA[1]
Universitas Islam Indragiri
Email : susmalailaa@gmail.com
YUSRIWARTI[2]
Universitas Islam Indragiri

ABSTRACT

This study aims to determine and obtain empirical evidence of the effect of sales growth, company size and asset structure on the capital structure of Retail Trade companies listed on the IDX. The sample selection process uses purposive sampling. The samples in this study are Retail Trade companies listed on the IDX for the 2019-2021 period as many as 19 companies with a total observation period of 3 years so that the total number is 57 samples. The type of data used in this study is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id. The analysis technique uses statistical calculations through spss version 26. sales growth, company size, asset structure simultaneously affect the capital structure of retail trade companies listed on the IDX in 2019-2021.

Keywords: Sales Growth, Company Size, Asset Structure, Capital Structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI. Proses pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 sebanyak 19 perusahaan dengan jumlah periode pengamatan selama 3 tahun sehingga jumlah keseluruhan sebanyak 57 sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*. Teknik analisis menggunakan perhitungan statistik melalui SPSS versi 26. Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Pada masa saat ini perusahaan pada dasarnya berusaha untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya dalam persaingan dunia bisnis. Terdapat salah satu unsur yang perlu diperhatikan oleh manajemen keuangan yaitu tentang seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha guna mencapai tingkat laba yang diharapkan dan memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk beroperasi dalam pengembangan usahanya. Sumber dana yang dibutuhkan dapat berasal dari hasil operasi perusahaan (*internal* & *eksternal*).

Salah satu perusahaan *retail trade* yaitu PT Matahari Department Store Tbk. yang melakukan pembelian kembali saham untuk meningkatkan kepercayaan investor pasar modal dalam usaha mencapai struktur modal yang diharapkan. Sepanjang tahun 2018, saham LPPF turun 33,17%. Sementara itu, dalam tiga tahun terakhir, harga saham LPPF telah turun 61,27%. Untuk membeli kembali saham, LPPF mengalokasikan dana dari internal sebanyak-banyaknya Rp1,25 triliun. Adapun, kas yang dimiliki LPPF per Juni 2018 senilai Rp2,4 triliun. Miranti mengungkapkan, alokasi dana *buyback* tidak serta merta dilakukan sekaligus, tetapi secara bertahap. Pada kuartal I/2018 dan kuartal II/2018, pendapatan LPPF masing-masing senilai Rp1,96 triliun dan Rp3,95 triliun. Apabila dikalkulasi, pendapatan LPPF semester I/2018 senilai Rp5,91 triliun, mengalami pertumbuhan sebesar 3,1% *year on year*. Pembelian kembali saham merupakan bentuk usaha untuk meningkatkan nilai kepada pemegang saham dan kinerja saham, sekaligus memberikan fleksibilitas kepada perseroan dalam mengelola modal untuk mencapai struktur permodalan yang lebih efisien (m.bisnis.com, 2018)

Dalam perusahaan *retail trade* sendiri dalam mengembangkan bisnis dan meningkatkan profit adalah suatu tantangan yang berkelanjutan, oleh karena itu setiap perusahaan dituntut untuk terus berinovasi untuk mengembangkan bisnis di era pertumbuhan ekonomi seperti sekarang ini. Beberapa variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset yang merupakan variabel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini. Kasmir (2018) menyatakan pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang berdampak terhadap struktur modal Perusahaan. Perusahaan

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari hutang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Menurut Riyanto (2016) ukuran perusahaan adalah tolok ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau total aset yang dimiliki perusahaan. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang maksimal dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasi normal perusahaan. Salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana menunjukkan ukuran perkembangan dan penurunan kinerja keuangan dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan.

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang yang menggambarkan bahwa dengan tinginya struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya (Brigham, 2011). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?

2. TINJUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019), dalam *signalling theory* diartikan sebagai suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi adalah karena terdapat informasi asimetris antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal menilai nilai perusahaan sebagai fungsi mekanisme *signalling* yang berbeda-beda.

Signalling theory digunakan untuk menerjemahkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen yang kemudian dapat mempengaruhi keputusan investor atas informasi yang dikeluarkan tersebut (Suganda, 2018). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkankan bahwa teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Menurut Owolabi (2013) sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan utang dalam perusaahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, oleh karena itu susunan pertumbuhan penjualan dan struktur aset sangat mempengaruhi struktur modal dalam mewujudkan dan mencapai tingkat laba yang diharapkan perusahaan.

2.2 Teori *Modigliani-Miller*

Brigham dan Houston (2019), menjelaskan teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika professor Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh oleh struktur modalnya. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini:

a. Tidak ada biaya pialang.
b. Tidak ada pajak.
c. Tidak ada biaya kebangkrutan.
d. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan
e. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan dan
f. EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan hutang.

Dari asumsi-asumsi diatas dapat dikatakan merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. Studi MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan.

2.3 Pasar Modal

Tandeililin (2017), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar Modal dapat didefenisikan sebagai pasar yang memperjual-belikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Kemajuan suatu Negara antara lain ditandai dengan adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dalam ranah investasi, pasar modal berperan sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan maupun institusi pemerintah yang menjual saham, obligasi dan lain sebagainya (Hidayat, 2019).

2.4 Pertumbuhan Penjualan

Premawati (2017), pertumbuhan penjualan merupakan salah satu cerminan dari besar kecilnya suatu kinerja perusahaan. Suatu perusahaan harus memiliki sebuah strategi dalam menguasai pasar dengan cara menarik konsumen agar produk dari perusahaan tersebut tetap dipilih dengan tujuan agar aktivitas yang dilakukan perusahaan mendapatkan tingkat laba yang diharapkan. Dengan meningkatnya laba maka keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan juga dapat meningkatkan jumlah investor. Dengan adanya pertumbuhan penjualan yang baik, maka akan sangat berdampak pada keberlangsungan aktivitas suatu perusahaan.

2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Halim & Sarwoko (2016) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklsifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya yang akan sangat mempengaruhi besarnya modal kerja. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang maksimal dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasi normal perusahaan. Salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana menunjukkan ukuran perkembangan dan penurunan kinerja keuangan dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan.

2.6 Struktur Aset

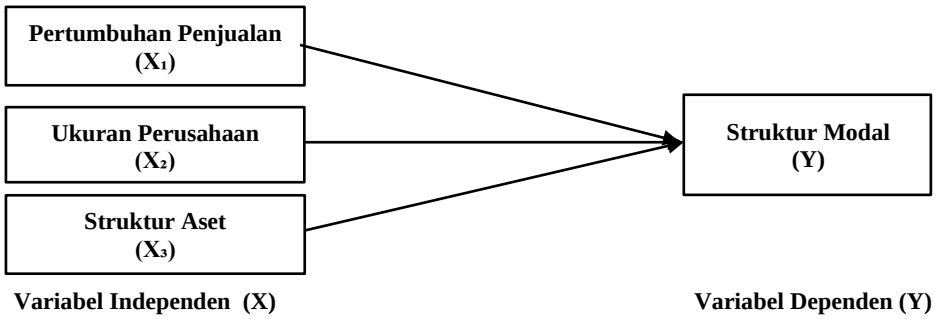
Tijow., et al (2018), aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset ini akan membentuk sebuah struktur aset. Struktur aset merupakan proporsi antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Suherman (2020), struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya.

2.7 Struktur Modal

Brigham dan Houston (2019), struktur modal adalah kombinasi dari hutang, saham preferen dan ekuitas biasa yang menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan. Ekuitas sendiri timbul ketika perusahaan menjual sebagian hak kepemilikannya kepada investor guna mendapatkan lebih banyak dana dukungan untuk membiayai operasional perusahaan. Pengaruh struktur modal adalah agar perusahaan bisa memaksimalkan kesejahteraan investor. Menurut Fahmi (2020) struktur modal merupakan gambaran dari proporsi finansial suatu perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang bersunber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan sumber pembiayaan suatu perusahaan.

2.8 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

2.9 Hipotesis

H_1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *retail trade*
H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *retail trade*
H_3 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *retail trade*
H_4 : Pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik,

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, penelitian ini dilaksanakan di *website* resmi di Bursa Efek Indonesia melalui akses www.idx.co.id yaitu berupa laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.Waktu penelitian data ini yaitu dilakukan dalam kurun waktu sejak bulan April sampai dengan Juli 2023.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan perimbangan tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang telah ditentukan. Data yang diperoleh dan digunakan sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 57 data dan sudah sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan seperti yang dapat dilihat pada tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1 Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Jumlah Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
	Jumlah Populasi		**26**
1.	Perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021	(0)	26
2.	Perusahaan *retail trade* yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya	(2)	24
3.	Perusahaan *retail trade* yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap berhubungan dengan variabel penelitian periode 2019-2021	(5)	19
Total Sampel			19
Jumlah Observasi X 3 Tahun			57

Sumber: Data Olahan Peneliti (2023)

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Independen

1. Pertumbuhan Penjualan (X_1)

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total penjualan periode sekarang minus periode sebelumnya terhadap total penjualan periode sebelumnya. Menurut Horne (2012) dalam Nelli Novyarni (2018), pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan menghitung peningkatan penjualan perusahaan yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$GS = \frac{St - St^{-1}}{St^{-1}} \times 100\%$$

Keterangan:
GS = *Growth of Sale* (Pertumbuhan Penjualan)
St = Jumlah penjualan tahun ini
St-1 = Jumlah penjualan tahun lalu

2. Ukuran Perusahaan (X_2)

Menurut Suherman (2020), ukuran perusahaan adalah perusahaan yang mempunyai saham besar, dan setiap penambahan per lembar sahamnya hanya mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilang kontrol

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual (Brigham & Houston, 2019). Riyanto (2011) dalam Nelli Novityarni (2018) bahwa ukuran perusahaan diukur dengan proksi :

$$\boldsymbol{Size = LN\ (Total\ Aset)}$$

Keterangan:
LN = Logaritma natural
Total Aset = Penjumlahan aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva tak berwujud

3.4.1.2 Struktur Aset (X_3)

Struktur aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa mendatang. Perusahaan yang struktur aktivanya baik diyakini bahwa perusahaan tersebut juga memiliki nilai asset yang tinggi sehingga perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya. Struktur aktiva dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut, (Riyanto, 2008) dalam Nelli Noviyarni (2018).

$$\boldsymbol{Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva}}$$

3.4.2 Variabel Dependen (Y)

1. Struktur Modal

Menurut Martono (2017), menyatakan struktur modal adalah perbandingan atau imbangan jangka panjang perusahaan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap terhadapap modal sendiri. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal yaitu *debt to equity ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan Kasmir (2011) dalam Novyarni (2018) adalah sebagai berikut:

$$\boldsymbol{DER\ (Debt\ to\ Equity\ Ratio) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}}$$

3.5 Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada dan tidak perlu dicari sendiri oleh peneliti. Data yang digunakan adalah berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Data diperoleh dengan melihat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

3.6 Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda, dan didukung menggunakan program komputer yakni *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 26. Analisis regresi berganda adalah teknik analisis yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2018). Hasil uji statistik dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GROWTH	57	.81	1.73	1.4621	.14797
SIZE	57	4.68	5.56	5.2816	.21893
STRUKTUR ASET	57	.04	1.59	.4091	.22796
DER	57	.38	4.84	1.4089	.96363
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel sebanyak 57 perusahaan pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar 0.81, nilai maksimum sebesar 1.73, nilai rata-rata sebesar 1.4621, dan nilai standar deviasi sebesar 0.14797. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 4.68, nilai maksimum sebesar 5.56, nilai rata-rata 5.2816, dan nilai standar deviasi sebesar

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

0.21893. Variabel struktur aset memiliki nilai minimum 0.04, nilai maksimum sebesar 1.59, nilai rata-rata sebesar 0.4091 dan nilai standar deviasi sebesar 0.22796. Variabel sturktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.38, nilai maksimum sebesar 4.84, nilai rata-rata sebesar 1.4089, dan nilai standar deviasi sebesar 0.96363.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian. Pengujian asumsi klasik ini dilakukan dengan menggunakan program *SPSS versi 26.* Berikut ini adalah hasil uji asumsi klasik :

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69251980
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.128
Test Statistic		.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010[c]

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

Sumber :Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji normalitas kolmogrov-smirnov test pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa data tersebut memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdistribusi dengan normal. Agar data tersebut terdistribusi dengan normal, maka peneliti melakukan transformasi data menggunakan LOG10. Jika terdapat data yang bernilai negatif, maka transformasi data logaritma akan menghilangkan nilai tersebut sehingga jumlah sampel (N) akan berkurang. Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data menggunakan LOG10 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28493009
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.094
	Negative	-.099
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

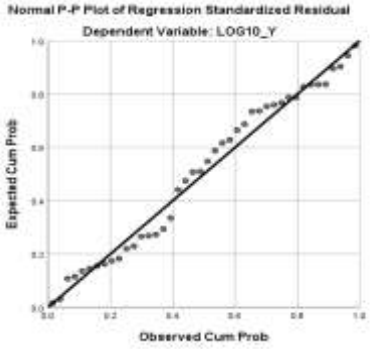
a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data menggunakan LOG10 pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa telah terdistribusi normal dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Kemudian nilai N yang sebelumnya adalah 57 berkurang, menjadi 42 sampel karena transformasi logaritma tersebut membuang data bernilai negatif yang menyebabkan nilai tidak terdistribusi dengan normal. Untuk menguji kembali data yang digunakan tersebut telah terdistribusi dengan normal, maka peneliti melakukan uji normalitas dengan melihat grafik normal *p-p plot of regression standardized residual.* Menurut Ghozali (2018), jika data yang menyebar dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik *normal p-p plot of regression standardized residual*, maka data tersebut memenuhi asumsi normalitas. Jika data tersebut menyebar jauh dari arah garis diagonal, maka data tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji normalitas dengan melihat grafik *normal p-p plot of regression residual* dapat dilihat gambar berikut:

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

Gambar 4.1
Grafik Normal P-P Plot Setelah Transformasi



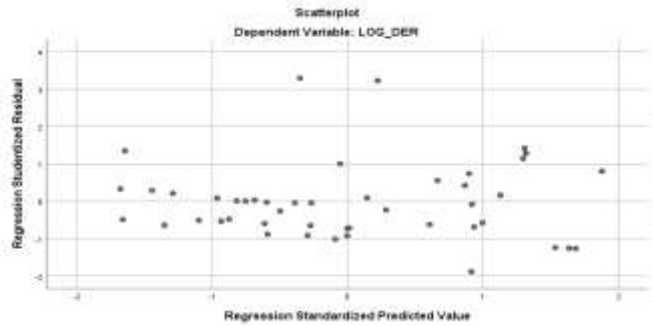
Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji normalitas dengan melihat grafik *p-p plot of regression standardized residual* pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik atau data tersebut menyebar dan regresi mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Gambar 4.2 Hasil uji heteroskedasitas



Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26, 2021

Hasil uji heteroskedastiditas pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar dan tidak terdapat membentuk pola seperti menggumpal ditengah, menyempit kemudian melebar, atau sebaliknya. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokolerasi (Ghozali,2018). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.471[a]	.221	.160	4.1590	2.342

a. Predictors: (Constant), LOG_X3, LOG_X2, LOG_X1
b. Dependent Variable: Y
Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil output SPSS uji autokorelasi pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 2.342. Dengan jumlah sampel 42 dan jumlah variabel independen 3 (K=3). Maka tabel durbin Watson akan memberikan nilai d = 2.342 dan nilai dU = 1.6617 serta nilai dL nya yaitu 1.3573. Sedangkan untuk hasil dari 4 –

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

Du = 2,3383. Oleh karena itu dU < d < Du atau 1.6617 < 2.342 < 2,3383, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat autokotelasi atau tidak terkorelasi positif atau negatif. Maka penelitian ini aman dari gangguan atau adanya autokorelasi maka penelitian ini dapat digunakan.

d. Uji Multikolinearitas

Multikolonieritas bisa dideteksi dengan nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.391	1.259		-1.105	.274		
	LOG_GROWTH	-3.405	-.073	-.989	-46.843	.000	.996	1.004
	LOG_SIZE	.149	.044	.075	3.377	.001	.910	1.098
	LOG_STRUKTUR ASET	-.004	.296	.000	-.013	.989	.913	1.095

a. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai VIF sebesar 1.004. Ukuran Perusahaan memiliki nilai sebesar 1.098 dan Struktur Aset memiliki nilai sebesar 1.095. Nilai tersebut lebih kecil dari 10 (<10). Kemudian variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai Tolerence sebesar 0.996. Ukuran Perusahaan memiliki nilai 0.910 dan Struktur Aset memiliki nilai sebesar 0.913. Nilai tersebut lebih besar dari 0.1 (>0.1). Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3. Uji Hipotesa

a. Uji Regresi Linier Berganda

Analisa regresi linier berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk mengetahui pengaruh hubungan secara linier antara variabel independen terhadap variabel dependen, dan untuk meramalkan suatu nilai variabel independen. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.391	1.259		-1.105	.274
	LOG_GROWTH	-3.405	.073	-.989	-46.843	.000
	LOG_SIZE	.149	.044	.075	3.377	.001
	LOG_STRUKTUR ASET	-.004	.296	.000	-.013	.989

a. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber : Hasil pengolahan Data SPSS Versi 26

Hasil uji regresi linier berganda pada tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = -1.391 - 3.405X_1 + 0.149\ X_2 - 0.004\ X_3 + \mathcal{E}}$$

b. Uji Parsial (Uji T)

Uji t ini penggunaannya dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0.05$ (5%).

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.391	1.259		-1.105	.274
	LOG_GROWTH	-3.405	.073	.989	-46.843	.000
	LOG_SIZE	.149	.044	.075	3.377	.001
	LOG_STRUKTUR ASET	-.004	.296	.000	-.013	.989

a. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber : Hasil pengolahan Data SPSS Versi 26

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diinterpretasikan hasil uji secara parsial yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05) dan variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t hitung sebesar -46.843 dan t tabel sebesar 2.02439 (-46.843 > 2.02439) sehingga dapat disimpulkan yaitu H_1 diterima dan H_0 ditolak atau pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Pengaruh ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.001 < 0.05) dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 3.377 dan t tabel sebesar 2.02439 (3.377 > 2.02439) sehingga dapat disimpulkan yaitu H_2 diterima dan H_0 ditolak atau ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Pengaruh ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.989 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.989 (0.989 > 0.05) dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0.013 dan t tabel sebesar 2.02439 (-0.013>2.02439) sehingga dapat disimpulkan yaitu H_3 ditolak dan H_0 diterima atau struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Uji Simultan (Uji F)

Ghozali (2018), Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesa akan diuji dengan menggunakan tingkat signifikan a sebesar 5% atau 0,05.

Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.082	3	.694	7.921	.000[b]
	Residual	3.329	38	.088		
	Total	5.410	41			

a. Dependent Variable: LOG_Y

b. Predictors: (Constant), LOG_X3, LOG_X2, LOG_X1

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 21

Hasil uji simultan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H diterima yang artinya bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kemudian peneliti melakukan pengujian dengan membandingkan nilai F hitung dan F tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0.05). Nilai F hitung sebesar 7.921 sedangkan nilai F tabel dengan taraf nyata (tingkat kesalahan) 5% (0.05), df1 = 3 dan df2 = 42 sehingga diperoleh F tabel sebesar 2.83. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel (7.921 > 2.83) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak atau Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap Struktur Modal.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018), koefisien determinasi (R2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620[a]	.385	.336	.29596	1.512

a. Predictors: (Constant), LOG_X3, LOG_X2, LOG_X1

b. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 21

Hasil uji koefisien determinasi (R2) diperoleh nilai *Adjusted R Square* 0.336. Nilai *Adjusted R Square* ini menunjukkan bahwa terdapat seberapa besar pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas. Nilai *Adjusted R Square* variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset sebesar 0.336 atau 33,6% terhadap struktur modal. Sedangkan sisanya (100% -33,6% = 66,4%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan

1. Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji parsial yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikan sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05) dan petumbuhan penjualan

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

memiliki nilai t hitung sebesar 2.105 dan t tabel sebesar 2.02439 (2.105 > 2.02439). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak atau pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan mempengaruhi kenaikan struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dzikriyah dan Ardiani Ika Sulistyawati (2020) dengan nilai yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maka variabel struktur modal juga mengalami kenaikan. Saat dana internal perusahaan tidak mencukupi, perusahaan membutuhkan dana eksternal dengan tingkat risiko yang terendah, yaitu hutang.

b. Ukuran Perusahaan (*Size*) Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji parsial yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0.001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.001 < 0.05) dan ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -46.843 dan t tabel sebesar 2.02439 (-46.843 > 2.02439). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak atau ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Permatasari, Sulistyo & Rita Indah Mustikowati (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap sturuktur modal.

c. Struktur Aset Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji parsial pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel struktur aset memiliki nilai signifikan sebesar 0.989 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 (0.989 > 0.05) dan struktur aset memiliki nilai t hitung sebesar -0.013 dan t tabel sebesar 2.02439 (-0.013 < 2.02439). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima atau struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. (Mulyawan, 2015) susunan aset kebanyakan industri atau manufaktur yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung menggunakan modal asing atau hutang hanya sebagai pelengkap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elsa Tria Harina (2018) yaitu penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan besar kecilnya struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap hutang.

d. Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan H_4 diterima dan H_0 ditolak atau pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan sturktur aset secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. Ketiga rasio ini digunakan sebagai alat bantu analisa kondisi keuangan perusahaan guna menciptakan laba yang berkualitas yang digunakan investor dalam membuat keputusan investasi yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Permatasari (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05) dan variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t hitung sebesar -46.843 dan t tabel sebesar 2.02439 (-46.843 > 2.02439) sehingga dapat disimpulkan yaitu H_1 diterima dan H_0 ditolak atau pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
2. Variabel Ukuran Perusahaan (X_2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.001 < 0.05) dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 3.377 dan t tabel sebesar 2.02439 (3.377 > 2.02439) sehingga dapat disimpulkan yaitu H_2 diterima dan H_0 ditolak atau ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan *retail Trade* yang terdaftar di Bursa

E-ISSN : 2598-7372
ISSN : 2089-6255

Efek Indonesia tahun 2019-2021.

3. Variabel Struktur Aset (X_3) memiliki nilai signifikan sebesar 0.989 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 (0.989 > 0.05) dan struktur aset memiliki nilai t hitung sebesar -0.013 dan t tabel sebesar 2.02439 (-0.013 < 2.02439). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima atau struktur aset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
4. Pertumbuhan Penjualan (X_1) Ukuran Perusahaan (X_2) dan Struktur Aset (X_3) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 (0.000 < 0.05). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan H_4 diterima dan H_0 ditolak atau pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan sturktur aset secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

5.2 Saran

1. Bagi investor maupun calon investor yang ingin berinvestasi saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya tidak memperhatikan peningkatan maupun penurunan nilai pada variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset akan tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor dan rasio-rasio lain yang berhubungan dengan struktur modal.
2. Bagi perusahaan hendaknya menjadikan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aset sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan laba bagi perusahaan, karena apabila laba tinggi diharapkan deviden juga akan meningkat dan secara tidak langsung investor akan semakin tertarik untuk dapat dijadikan perimbangan investor dalam menanamkan modalnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan lebih memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel bebas lainnya sehingga memperoleh penelitian yang lebih luas dan mendapatkan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat : Jakarta.

Bursa Efek Indonesia. (2019). IDX Factbook 2019. www.idx.co.id, 1-180.

Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi. Vol.18(3)*

Fahmi, Irham. (2020). *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: Alfabeta.

Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Halim, Abdul dan Sarwoko. (2016). *Manajemen Keuangan Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Ed.2. Yogyakarta : BEPFE.

Harina, (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Pendidikan Ekonomi. Ecogen. Vol.1, No. 1.*

Hayat, Atma. (2018). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Medan : Indomedia Pustaka.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.

Martono Nanang. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif. Rajawali Pers*. Jakarta.

Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan. Bandung* : CV PUSTAKA SETIA.

Novyarni, N. (2018). Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal STEI Ekonomi Indonesia, VOL. 27(02), 253–285. e-ISSN : 2527-4783*.

Premawati, I Gusti Ayu Suta dan Gede Sri Darma. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis. Vol.2 No.2*

Riyanto, B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.

Setijaningsih, L. A. & H. T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi. VOL. 2(2) (April)*, 801–807. e-ISSN 2657-0033.

Suherman. Resy. P., & Mardiyanti, U. (2020). Struktur Aset, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9 (2) 369-381*. ISSN : 2088-1231. e-ISSN : 2460-5328.

Suganda, T. Renald. (2018). *Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.

Tijow, A. P., Sabijono, H. dan Tirayoh, Victorina Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Riset Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan. Vol. 9*

https://m.bisnis.com/amp/read/20181008/192/846906/ini-alasan-matahari-department-store-lppf-gelar-buyback