



# 10.55%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 24 DEC 2024, 9:45 AM

## Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

<span style="color: red;">●</span> IDENTICAL	<span style="color: orange;">●</span> CHANGED TEXT	<span style="color: blue;">●</span> QUOTES
0.23%	10.31%	1.15%

## Report #24265165

BAB I PENDAHULUAN 1.1. Latar Belakang Era globalisasi saat ini, yang ditandai dengan meningkatnya persaingan komersial, kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung pada pengelolaan sumber daya modalnya secara efisien (Marlina et al. 2020). Elemen kunci dalam perencanaan bisnis strategis adalah kemampuan untuk mendanai operasi dan mewujudkan tujuan perusahaan melalui dua upaya utama: pembiayaan dan investasi (Mirnawati et al. 2020). Dalam kerangka ini, pembentukan struktur modal muncul sebagai komponen penting dari pendekatan pendanaan perusahaan, yang memungkinkan bisnis untuk mengamankan modal melalui ekuitas, utang, atau campuran keduanya berdasarkan prioritas yang telah ditentukan sebelumnya. Sebagaimana dikemukakan oleh Nurbiyanto et al. (2021), sektor ritel, yang berhubungan erat dengan konsumen, memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Signifikansinya melampaui sekadar memfasilitasi transaksi, ia juga berfungsi sebagai barometer kesejahteraan ekonomi bangsa secara keseluruhan. Berdasarkan informasi dari Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia pada tahun 2024, sektor perdagangan memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu sebesar 12,96%. Kemajuan ekonomi tersebut didorong oleh konsumsi dan investasi dari sisi permintaan, yang menunjukkan pentingnya peran industri ritel dalam kerangka ekonomi nasional (Dita dkk., 2022). Terkait kemajuan ekonomi nasional, Airlangga Hartarto, Menteri Koordinator

Bidang Perekonomian, menyampaikan aspirasinya agar sektor ritel dapat menjadi pilar fundamental ekonomi nasional. Hal ini terutama terkait dengan pentingnya strategis dalam mendorong pembelian produk dalam negeri sebagai sarana penopang ekonomi di tengah ketidakpastian global. Selain itu, ada inisiatif untuk meningkatkan sektor ritel modern yang tidak hanya menjawab kebutuhan pokok konsumen, tetapi juga sebagai mekanisme stabilisasi harga. Melihat besarnya keterlibatan masyarakat dalam usaha ritel, pemerintah menekankan perlunya pemberdayaan pelaku usaha ritel skala kecil dan menengah. Inisiatif ini bertujuan untuk meningkatkan akses distribusi logistik dan mendorong persaingan yang adil dengan pasar modern. Upaya tersebut merupakan wujud komitmen pemerintah dalam memastikan pertumbuhan sektor ritel yang inklusif dan berkelanjutan, yang selanjutnya akan memperkuat fondasi perekonomian nasional (ekon.go.id, 2024). Sektor ritel diklasifikasikan dalam kategori barang konsumsi primer menurut Klasifikasi Industri Bursa Efek Indonesia (BEI). Kategori barang konsumsi primer ini dibagi lagi menjadi tujuh subsektor berbeda oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang meliputi: ritel makanan dan barang penting, minuman, makanan olahan, komoditas pertanian, tembakau, barang rumah tangga, dan barang perawatan pribadi. Hingga Januari 2023, ketujuh subsektor ini mencakup total 108 emiten yang terdaftar di BEI. <sup>11</sup> Badan Pusat Statistik (BPS) memperkirakan sektor konsumen primer menyumbang Rp9,24 kuadriliun pada tahun 2021. Sebagai segmen vital ekonomi Indonesia, sektor konsumen berdampak signifikan terhadap ekonomi nasional, menyumbang lebih dari setengah, khususnya 54,42 persen dari keseluruhan PDB (databoks.katadata.co.id, 2022). Sektor ini terdiri dari perusahaan yang memproduksi atau memasok barang dan jasa yang dijual langsung kepada konsumen. Perusahaan-perusahaan ini tergolong produsen primer atau kontra-siklus, yang menunjukkan bahwa permintaan terhadap produk mereka tetap stabil terlepas dari perubahan ekonomi. Perusahaan-perusahaan dalam sektor barang konsumsi primer telah melaporkan pertumbuhan yang substansial. <sup>11</sup> Pada tahun 2020, sektor ini mengalami peningkatan sebesar 5,46%, naik dari

40,68% pada Maret 2020 menjadi 46,14% pada April 2020, menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) Ajaib (2024, 21 April). Sektor ritel merupakan industri yang berkembang pesat, meskipun volume transaksi yang dilakukan terus meningkat dan tantangan yang dihadapi di era digital harus diakui. Ritel mencakup semua kegiatan yang mengarah pada penyaluran produk atau layanan kepada konsumen untuk penggunaan pribadi. Usaha ini menarik karena dapat menghasilkan pendapatan yang besar, sehingga arus kas yang menguntungkan. Selain itu, sektor ritel menawarkan kemampuan distribusi dan penjualan yang dinamis, dengan kemungkinan untuk berkembang menjadi operasi berskala besar. Mengingat skenario ini, masih banyak prospek yang menjanjikan dan ekspansif dalam domain ritel ini, khususnya di Indonesia. Dengan demikian, tidak mengherankan jika banyak investor mulai memperhatikan dan memasuki bidang ini, yang menyebabkan persaingan semakin ketat (Rahayu, 2020). Bisnis yang terlibat dalam ritel makanan dan barang-barang penting, khususnya di sektor produk konsumen primer, merupakan salah satu industri yang paling menarik. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan berkelanjutan untuk mengonsumsi produk dalam kehidupan manusia sehari-hari, baik secara sadar maupun tidak sadar. Sebagai sektor komersial, ritel sangat diminati oleh para pengusaha, sehingga menimbulkan persaingan yang ketat (Nurbiyanto et al., 2021). Persaingan ini memengaruhi status keuangan perusahaan, sehingga masa depan perusahaan sulit diramalkan karena pengaruh seperti pergeseran permintaan dan daya beli konsumen. Akibatnya, organisasi harus mengembangkan strategi mereka sendiri agar tetap kompetitif di pasar kontemporer. Pergeseran digital yang sedang berlangsung menimbulkan kendala bagi kinerja ekonomi perusahaan dalam segmen ritel makanan dan kebutuhan pokok saat mereka berupaya meningkatkan pengaturan modal mereka. Sektor ritel menghadapi banyak masalah signifikan dalam pengelolaan modal, termasuk kebutuhan untuk perluasan toko yang menuntut investasi besar, persaingan dari platform daring yang memerlukan pembaruan infrastruktur, fluktuasi harga komoditas yang memengaruhi biaya inventaris, dan keharusan untuk efektivitas

operasional (kontan.co.id, 2024). Struktur modal, yang mengacu pada pengaturan sumber pendanaan perusahaan untuk asetnya terutama yang terdiri dari utang dan ekuitas merupakan perhatian utama bagi para eksekutif keuangan saat membuat pilihan strategis untuk memastikan operasi yang berkelanjutan (Husain et al., 2022). Meskipun penelitian ekstensif telah dilakukan pada faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, diskusi mengenai konfigurasi modal yang ideal tetap ada, karena elemen-elemen ini dapat berbeda berdasarkan industri dan lokasi geografis (Ashraf & Rezina, 2020). Eksekutif keuangan harus berupaya meminimalkan biaya modal, termasuk pembayaran bunga yang terkait dengan utang dan biaya peluang yang terkait dengan penggunaan sumber daya internal, karena pemilihan struktur modal yang tidak tepat dapat mengakibatkan peningkatan biaya yang secara signifikan memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan (Safitri & Yuliana, 2021). Metrik yang sering digunakan untuk mengevaluasi struktur modal adalah DER (Siswanto, E., 2021). Oleh karena itu, manajer keuangan perlu cermat dalam menentukan keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas untuk memastikan kelangsungan dan keberhasilan keuangan jangka panjang organisasi.

Gambar 1. 1 Peningkatan DER Industri Subsektor Food & Staples Retailing Sumber: Data Diolah, 2024 Peningkatan yang signifikan dalam DER di antara perusahaan- perusahaan di sektor ritel makanan dan kebutuhan pokok dari tahun 2021 ke tahun 2023 menandakan perubahan substansial dalam struktur modal mereka, dengan peningkatan dari 325,36% pada tahun 2021 menjadi 638,29% pada tahun 2022, dan mencapai 883,07% pada tahun 2023. Transisi menuju struktur modal yang semakin bergantung pada pembiayaan utang ini menggambarkan maksud strategis perusahaan untuk mengoptimalkan kerangka modalnya, meskipun tampaknya bertentangan dengan teori trade-off, yang menganjurkan keseimbangan antara keuntungan pajak dari utang dan risiko yang terkait dengan kesulitan keuangan. Tingkat utang yang tinggi dalam struktur modal dapat dikaitkan dengan upaya perusahaan untuk meningkatkan keuangan guna meningkatkan nilai pemegang saham; namun, DER yang mendekati 900% menimbulkan kekhawatiran mengenai

struktur modal yang ideal dalam sektor ini. Situasi ini juga menimbulkan tantangan bagi teori pecking order, yang menyatakan bahwa perusahaan harus memprioritaskan pembiayaan internal daripada utang. Dalam hal ini, perusahaan di sektor ritel makanan dan kebutuhan pokok sangat agresif dalam penggunaan utang. Keputusan mengenai struktur modal, sebagaimana dibuktikan oleh meningkatnya DER, dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri yang memerlukan modal substansial untuk pertumbuhan dan operasi, di samping potensi informasi asimetris yang membuat pembiayaan utang lebih menarik daripada menerbitkan ekuitas baru (Husain et al., 2022). Namun demikian, struktur modal dengan rasio leverage yang sangat tinggi dapat berdampak parah pada fleksibilitas keuangan perusahaan, biaya modal, dan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penilaian menyeluruh terhadap keberlanjutan struktur modal ini dan implikasi jangka panjangnya terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam kerangka teori struktur modal modern, yang menggarisbawahi perlunya menyeimbangkan keuntungan dan risiko yang terkait dengan pemanfaatan utang. Gambar 1. 2 Perkembangan CR Industri Subsektor Food & Staples Retailing Data Diolah 2024 Perkembangan sektor ritel makanan dan kebutuhan pokok di Indonesia menunjukkan dinamika yang menarik terkait pengelolaan keuangan perusahaan, khususnya pada subsektor ritel makanan dan kebutuhan pokok yang tercatat di BEI pada kurun waktu 2021-2023. Grafik di atas menggambarkan tren CR yang bervariasi namun meningkat, dimulai dari 150% pada tahun 2021, tidak berubah pada tahun 2022, dan kemudian meningkat signifikan hingga mencapai 177% pada tahun 2023. Peningkatan CR ini menandakan peningkatan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Brigham & Houston, 2019), tetapi juga dapat memengaruhi keputusan terkait pemanfaatan utang, khususnya DER. CR berfungsi sebagai metrik penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek, yang secara tidak langsung memengaruhi pilihan struktur modalnya. Hal ini sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas

tinggi lebih cenderung memanfaatkan pendanaan internal daripada utang, yang pada akhirnya memengaruhi DER (Sartono, 2021). Gambar 1. 3 Penurunan ROE Industri Subsektor Food & Staples Retailing Data Diolah 2024

Fluktuasi kinerja keuangan pada subsektor ritel makanan dan kebutuhan pokok yang tercatat di BEI dari tahun 2021 ke tahun 2023 menunjukkan tren yang memprihatinkan, terutama terlihat dari penurunan ROE yang signifikan. Data tersebut menunjukkan bahwa ROE anjlok dari -15% pada tahun 2021 menjadi -76% pada tahun 2022, dan terus menurun hingga -147% pada tahun 2023. Sebagaimana dicatat oleh Brigham & Houston (2019), penurunan ROE yang begitu tajam menandakan adanya masalah kritis terkait kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang tersedia, yang dapat memengaruhi keputusan struktur modalnya melalui DER. Konsisten dengan teori trade-off, perusahaan yang mengalami profitabilitas rendah sering kali cenderung meningkatkan ketergantungan mereka pada utang untuk membiayai operasi, yang dapat meningkatkan risiko keuangan mereka. Pengamatan ini diperkuat oleh penelitian Sartono (2021) yang menyoroti adanya korelasi signifikan antara profitabilitas dan struktur modal, yang menunjukkan bahwa penurunan ROE dapat mendorong perusahaan untuk lebih bergantung pada pembiayaan eksternal, sebagaimana dibuktikan oleh peningkatan DER. Gambar 1. 4 Penurunan Sales Growth Industri Subsektor Food & Staples Retailing Data Diolah, 2024

Perkembangan kinerja penjualan di sektor food & staples retailing yang tercatat di BEI dari tahun 2021 ke tahun 2023 menunjukkan penurunan yang terus menerus, sebagaimana digambarkan dalam grafik SG. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan telah turun secara signifikan dari 24,8% pada tahun 2021 menjadi 11,6% pada tahun 2022, dan selanjutnya menurun menjadi 10,8% pada tahun 2023. Sebagaimana dikemukakan oleh Nuridah et al. (2023), penurunan pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi pilihan pembiayaan perusahaan, termasuk ketergantungannya pada utang sebagaimana ditunjukkan oleh DER. Hal ini sejalan dengan teori trade-off yang dikemukakan oleh Ross (2020), yang menyatakan bahwa penurunan pertumbuhan penjualan dapat mengirimkan sinyal

yang tidak menguntungkan kepada pemberi pinjaman, sehingga memengaruhi akses perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Brigham & Houston (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan penjualan sering kali mengalami perubahan dalam struktur modalnya, karena berkurangnya kapasitas mereka untuk menghasilkan dana internal dapat menyebabkan meningkatnya ketergantungan pada utang, tercermin dalam nilai DER yang lebih tinggi.

#### Gambar 1. 5 Peningkatan TATO Industri Subsektor Food & Staples

Retailing Data Diolah 2024 Perkembangan efektivitas pengelolaan aset dalam sektor food & staples retailing yang tercatat di BEI pada kurun waktu 2021-2023 menunjukkan tren peningkatan yang stabil, sebagaimana tergambar dalam grafik TATO. Data tersebut mengungkap bahwa total perputaran aset meningkat dari 202% pada tahun 2021 menjadi 215% pada tahun 2022, dan semakin menguat hingga mencapai 236% pada tahun 2023. Peningkatan TATO ini menandakan peningkatan kapasitas untuk memanfaatkan aset guna menghasilkan penjualan, yang dapat memengaruhi pilihan struktur modal perusahaan melalui DER. Hal ini sejalan dengan teori trade off yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2019), yang menyatakan bahwa perusahaan yang menunjukkan efisiensi operasional yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memanfaatkan pembiayaan utang karena risiko bisnis terkait yang lebih rendah. Selain itu, studi Hery (2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan TATO yang tinggi sering kali lebih siap untuk menyempurnakan struktur modalnya melalui perpaduan utang dan ekuitas yang lebih efektif. Melihat fenomena tersebut, akses terhadap modal merupakan faktor krusial yang dapat memengaruhi operasional dan pertumbuhan bisnis untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kondisi keuangannya, perusahaan harus memperkuat struktur modalnya. Salah satu pendekatan untuk mencapainya adalah dengan menjalankan praktik bisnis yang sehat sekaligus meningkatkan kinerjanya secara progresif (Miswanto et al., 2022). Dalam menentukan struktur modal perusahaan, faktor-faktor yang memengaruhinya perlu dikaji. Pelunasan utang

akan mencerminkan penurunan struktur modal yang bersumber dari sumber eksternal; sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang kuat dapat menyebabkan penurunan struktur modal yang terkait dengan utang (Arniwita, 2021). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Imeliana (2022) menekankan peran penting CR dan SG dalam membentuk struktur keuangan suatu perusahaan. Likuiditas, yang diwakili oleh CR, memainkan peran penting dalam kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab utangnya. Variasi CR dapat mengubah komposisi pembiayaan perusahaan secara signifikan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan tidak hanya mencerminkan pencapaian sebelumnya tetapi juga berfungsi sebagai prediktor peluang ekspansi di masa mendatang. Tingkat SG yang tinggi dapat meningkatkan laba tetapi sekaligus meningkatkan kewajiban pajak. Faktor-faktor seperti CR, ROE, SG, dan TATO saling terkait dan secara kolektif memengaruhi keputusan mengenai struktur keuangan. Rasio yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu Current Ratio (CR). Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Dumilah et al. (2021), Safitri & Yuliana (2021), serta Fitria et al. (2024) menyatakan bahwa CR memiliki dampak yang sangat positif terhadap struktur modal. Namun, temuan ini tidak selalu konsisten dengan penelitian terdahulu lain seperti Girsang & Purnasari (2020), Friska et al. (2021), Ernawati & Budiharjo (2020) yang menunjukkan CR memiliki dampak yang sangat negatif terhadap struktur modal. Sementara itu, pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Habibie (2021), Sungkar & Deitiana, (2021), dan Andrias, (2023) menyatakan bahwa CR tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap struktur modal. Rasio lain yang memengaruhi struktur modal adalah Return on Equity (ROE). Penelitian terdahulu telah menghasilkan beragam hasil mengenai korelasi antara ROE dan struktur modal. Beberapa penelitian, antara lain penelitian Marlina et al. (2020), Shintaarini dan Fauziah (2020), serta Ristandi dan Kusnawan (2022) menunjukkan bahwa ROE memengaruhi struktur modal secara signifikan. Sebaliknya, penelitian lain seperti penelitian Ahmad dan Pongoliu (2021), Lestari et al. (2022), serta Siti Nuridah et al. (2023) menemukan

bahwa ROE berdampak negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian Rafiuddin (2022), Imeliana (2022), serta Sari et al. (2024) menunjukkan bahwa ROE tidak berperan signifikan dalam membentuk struktur modal.

**119** Selain itu, rasio lain yang dapat memengaruhi struktur modal adalah Sales Growth (SG). Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Dzikriyah & Sulistyawati (2020), Hakim & Apriliani (2020), serta Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020), menemukan bahwa SG memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh Ernawati & Budiharjo (2020), Dewi & Nurhayati (2023), dan Saragih & Hariani (2023), menunjukkan bahwa SG berdampak negatif terhadap struktur modal. Di sisi lain, penelitian oleh Monica Setiawati & Elvira Veronica (2020), Purba et al. (2020), dan Rolanda & Novita Jasmani (2024) mengungkapkan bahwa SG tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap struktur modal. **57 73 121** Rasio lain yang memengaruhi struktur modal adalah Total Asset Turnover (TATO). Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh E. Fitria & Yuniati (2020), Johnson (2020), dan Augustpaosa Nariman (2022), menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh Simorangkir & Wahyuni (2023), Savitri et al. (2024), dan Welkom et al. (2024), menemukan bahwa TATO berdampak negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain, penelitian oleh Artanta & Mudjijah (2022), Muhammad Jusmansyah (2022), serta Septiani & Laksmiwati (2023), menyimpulkan bahwa TATO tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap struktur modal. Temuan mengenai pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Sales Growth (SG), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap struktur modal sejauh ini terbukti tidak konsisten berdasarkan penelitian sebelumnya ( gap research ). Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan fokus pada perusahaan subsektor food & staples retailing sebagai objek penelitian, membedakannya dari studi terdahulu. **16 29 39 91** Penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan subsektor tersebut yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama periode 2021-2023. Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat memperkaya kajian empiris yang telah ada. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut struktur modal beserta faktor-faktor yang memengaruhinya. 4 “Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Sales Growth, dan Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Food & Staples Retailing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023 143 . 95 1.2. 41 45 51 58 65 95

Rumusan Masalah Merujuk latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dari penelitian ini yaitu: 97 98 108 2 5 9 15 “Apakah Current Ratio berpengaruh terhadap Struktur Modal 2 6 7 9 16 “Apakah Return On Equity berpengaruh terhadap Struktur Modal 2 6 7 9 “Apakah Sales Growth berpengaruh terhadap Struktur Modal 2 6 7 “Apakah Total Asset Turnover berpengaruh terhadap Struktur Modal 4 41 97 114 133 140 1.3. 100 Tujuan Penelitian

Merujuk latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk: 14 “Mengetahui dan menganalisis pengaruh Current Ratio terhadap Struktur Modal 1 3 “Mengetahui dan menganalisis pengaruh Return On Equity terhadap Struktur Modal 1 3 “Mengetahui dan menganalisis pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal 1 3 13 “Mengetahui dan menganalisis pengaruh Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal 126 141 1.4. Implikasi

Penelitian Mengingat tujuan penelitian yang diuraikan, diharapkan bahwa penelitian ini akan menghasilkan keuntungan baik dalam ranah teoritis maupun praktis. 114

123 Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1.4 1 Implikasi Teoritis Dari sudut pandang teoritis, penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang interkoneksi antara CR, ROE, SG, dan TATO mengenai struktur modal perusahaan dalam subsektor makanan dan ritel makanan pokok. Lebih jauh, penelitian ini menawarkan wawasan berharga tentang analisis rasio keuangan bagi mahasiswa dan akademisi. 1.4.2. Implikasi Praktis Bagi Peneliti, penelitian ini memenuhi persyaratan kelulusan untuk program Manajemen di Fakultas Humaniora dan Bisnis, Universitas Pembangunan Jaya, dan berfungsi untuk memperluas pengetahuan dan pemahaman peneliti tentang topik yang dieksplorasi. Bagi Perusahaan

, pada tataran praktis, temuan penelitian ini diantisipasi untuk memberikan perusahaan wawasan dan data penting untuk mengoptimalkan manajemen struktur modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

☒ Bagi Universitas, penelitian ini berkontribusi pada pengetahuan akademis dalam domain ekonomi, khususnya dalam analisis struktur modal, dan berfungsi sebagai landasan untuk penelitian di masa mendatang. **1 86 118 134 137** **BAB**

**II TINJAUAN PUSTAKA 2.1. 134** **Kajian Teori 2.1** 1. Trade off Theory Teori

trade-off berkaitan dengan pembangunan struktur modal yang optimal.

Hipotesis ini memperhitungkan berbagai variabel, termasuk pajak, biaya agensi, dan kesulitan keuangan. Namun, teori ini tetap beranggapan bahwa pasar itu efisien. Menurut pandangan ini, manajer perusahaan harus berusaha menghemat uang untuk pajak dan masalah keuangan lainnya yang mungkin terjadi (Irma et al. 2021). Teori ini menjelaskan bagaimana organisasi memilih antara manfaat pajak yang diperoleh melalui penggalangan dana dan masalah yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan menggunakan utang, mereka harus membayar bunga, yang pada akhirnya mengurangi jumlah laba yang dikenakan pajak. Menurut argumen trade-off ini jika perusahaan menguntungkan, perusahaan akan menerima manfaat pajak dengan meningkatkan utang dan memasukkan jumlah utang yang lebih besar ke dalam struktur modalnya. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang hemat biaya yang digunakan organisasi untuk mendanai tujuan jangka panjang mereka karena berbagai keuntungannya. Menurut Dharmawan et al. (2021) pendekatan trade-off ini juga menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berdampak pada pajak, risiko, kebangkrutan, dan penggunaan utang. Menurut Umdiana & Claudia (2020), unsur-unsur yang memengaruhi struktur modal menurut teori ini meliputi beban pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan komposisi aset. Penelitian lebih lanjut menunjukkan bahwa perusahaan dapat memastikan struktur modal optimal mereka dengan menggunakan pendekatan analisis biaya-manfaat. Struktur modal dianggap optimal ketika nilai sekarang dari perlindungan pajak sesuai dengan nilai sekarang dari biaya kesulitan keuangan yang timbul dari

penggunaan utang. 2.1.2. Pecking Order Theory Menurut Irma et al. (2021) teori pecking order adalah teori struktur modal yang menyediakan serangkaian keputusan pendanaan di mana manajer terlebih dahulu memilih laba ditahan, kemudian utang, dan akhirnya penerbitan ekuitas. Perusahaan biasanya membutuhkan modal selama proses ekspansi, yang sebagian diperoleh melalui utang. Namun, sulit bagi bisnis untuk mendapatkan pinjaman karena mereka harus terlebih dahulu memeriksa pendapatan dan kerugian perusahaan sebelum memutuskan untuk menarik uang dari utang, yang dapat mengakibatkan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi. Ahmad & Pongoliu (2021) menjabarkan teori pecking order sebagai kerangka kerja yang menguraikan bagaimana strategi keuangan perusahaan menentukan kombinasi utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai keseluruhannya. Pinjaman perusahaan menawarkan rasa aman yang lebih besar kepada investor dibandingkan dengan saham ekuitas. Teori pecking order menjelaskan bagaimana perusahaan memilih sumber pendanaan mereka berdasarkan hierarki preferensi, yang memengaruhi struktur modal optimal mereka. Dalam kerangka kerja ini, bisnis biasanya memilih pembiayaan internal sebelum menggunakan utang, dan hanya mempertimbangkan penerbitan ekuitas baru sebagai opsi terakhir. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal menurut teori ini meliputi aset fisik, margin laba, pertumbuhan bisnis, dan cadangan likuid. Pendekatan untuk mengidentifikasi struktur modal ideal berdasarkan konsep ini melibatkan evaluasi kinerja keuangan melalui indikator ROE dan DER, yang menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya keuangannya untuk mencapai pengaturan modal yang optimal (Wahyuningsih & Basri, 2022).

2.1.3. Struktur Modal Menurut Irma et al. (2021), struktur dapat dipahami sebagai sesuatu yang tersusun atau dibangun secara sistematis dengan cara tertentu. Dengan demikian, struktur modal berkaitan dengan pengaturan sumber modal perusahaan dari berbagai sumber, yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang dan memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Dalam istilah yang lebih sederhana, struktur modal mengacu pada kombinasi atau rasio ekuitas (termasuk saham biasa

dan saham preferen), instrumen utang (seperti obligasi), pinjaman jangka panjang dari entitas luar, laba ditahan, dan sumber pendanaan jangka panjang lainnya yang membentuk total modal yang diperlukan untuk operasi perusahaan. Struktur modal yang optimal dicirikan dengan memiliki ekuitas yang melebihi utang eksternal. Seperti yang disorot oleh Brigham dan Houston (2021), rata-rata DER dalam industri adalah sekitar 36,5%. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang setara dengan sekitar 36,5% dari total ekuitas secara umum dipandang sebagai standar yang sehat dan seimbang. Struktur modal yang sukses untuk suatu bisnis harus mempertimbangkan tolok ukur industri ini. Struktur modal juga harus disesuaikan dengan kondisi spesifik perusahaan, termasuk arus kas, stabilitas pendapatan, dan tujuan strategis untuk pertumbuhan berkelanjutan. 1 20

Sumber pendanaan ini dibagi menjadi dua kategori utama: pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan dan pendanaan eksternal yang bersumber dari utang.

Menurut Arniwita et al. (2021), unsur-unsur yang memengaruhi struktur modal perusahaan meliputi: 1. Corporate Taxes Semakin besar tarif pajak marjinal suatu perusahaan, semakin menguntungkan untuk memanfaatkan utang, dengan asumsi faktor-faktor lain tetap konstan. 132 Bunga utang dapat dikurangkan dari pajak; 106 dengan demikian, tarif pajak yang lebih tinggi meningkatkan manfaat yang diperoleh dari pembiayaan utang. 2. Likuiditas Arus kas internal yang lebih substansial dan konsisten dapat mendukung tingkat leverage yang lebih stabil. 3. Debt Covenant Dana yang diperoleh dari bank dan penerbitan surat utang diatur oleh serangkaian perjanjian yang dikenal sebagai perjanjian utang. 4. Agency Cost Biaya agensi mengacu pada biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi aktivitas manajemen, memastikan bahwa tindakan ini selaras dengan perjanjian yang dibuat antara manajer, kreditor, dan pemegang saham. 5. Profitabilitas Perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi dan lebih mengandalkan pendanaan internal dapat meminimalkan tingkat utang mereka (rasio utang). Sering dicatat bahwa perusahaan dengan pengembalian investasi yang signifikan cenderung memanfaatkan utang yang relatif minimal. 6. Operating Leverage Penurunan



leverage operasional memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan leverage keuangan (utang) secara lebih efektif. Perusahaan dengan leverage operasional yang rendah dapat mengadopsi leverage keuangan dengan lebih mudah karena risiko bisnis yang lebih rendah.

7. Tingkat Pertumbuhan Penjualan Perusahaan dengan penjualan yang stabil memiliki posisi yang lebih baik untuk mendapatkan pinjaman tambahan dan mengelola biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan angka penjualan yang berfluktuasi. Perusahaan dengan penjualan yang konsisten cenderung lebih bersedia menanggung utang tambahan daripada perusahaan yang mengalami ketidakstabilan penjualan.

8. Pengendalian Perusahaan sering kali menaikkan tingkat utang mereka dengan menerbitkan utang baru untuk membeli kembali saham biasa yang ada. Strategi ini bertujuan untuk meningkatkan laba sementara pembelian kembali saham berupaya untuk meningkatkan tingkat kontrol. **20** Jika manajemen memegang hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak bermaksud untuk membeli kembali saham, mereka kemungkinan akan memilih utang sebagai sumber pendanaan. **96**

9. Kondisi Ekonomi Kondisi ekonomi saat ini dan kondisi pasar keuangan dapat secara signifikan memengaruhi pilihan struktur modal. Ketika suku bunga dinaikkan, strategi pendanaan mungkin condong ke arah utang jangka pendek, yang nantinya dapat dibiayai kembali menjadi utang jangka panjang atau ekuitas jika kondisi pasar memungkinkan. Fluktuasi di pasar saham dan obligasi dapat memandu keputusan struktur modal perusahaan.

10. Pemanfaatan Aset Pemanfaatan aset berkaitan dengan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan atau laba. Hal ini dapat dinilai melalui berbagai metrik seperti Total Asset Turnover (TATO), yang mengukur penjualan yang dihasilkan relatif terhadap total aset, Fixed Asset Turnover, yang mengevaluasi kontribusi aset tetap terhadap pendapatan, dan Return on Assets (ROA), yang menunjukkan laba bersih yang dihasilkan dari total aset. Struktur modal mengacu pada kapasitas perusahaan untuk memanfaatkan modal guna melunasi kewajibannya, yang menunjukkan bahwa perusahaan harus meningkatkan nilainya untuk mencapai pengaturan modal yang ideal. Dzikriyah

dan Sulistyawati (2020) menegaskan bahwa kerangka modal yang terstruktur dengan baik dapat meningkatkan nilai intrinsik perusahaan dan merangsang peningkatan harga saham pasarnya. Hal ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai melalui pinjaman. Dengan mengevaluasi rasio utang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, seseorang dapat memastikan struktur modal perusahaan. Metrik utama untuk struktur modal adalah DER. Dalam analisis ini, DER berfungsi sebagai indikator solvabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi besarnya kerangka modal perusahaan. Siswanto (2021) mendefinisikan DER dengan cara berikut:  $\text{Debt} \div \text{Equity Ratio} = \text{Total Debt} / \text{Total Equity}$

2.1.4. Current Ratio Siswanto, E. (2021)

menyatakan bahwa CR merupakan salah satu tolok ukur utama yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, CR memberikan informasi yang berharga mengenai kondisi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuannya dalam mengelola ketidakpastian. Meskipun demikian, penting untuk diketahui bahwa nilai CR yang ideal berbeda-beda di berbagai industri dan ukuran perusahaan. Girsang & Purnasari (2020) menegaskan bahwa CR diperoleh dengan membandingkan aset lancar, termasuk kas, piutang, dan persediaan, dengan kewajiban lancar, seperti utang usaha dan utang jangka pendek.

1 7 94 Arniwita et al. (2021) menjelaskan bahwa CR mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya saat jatuh tempo. CR yang tinggi menandakan DER yang rendah, karena perusahaan dapat memenuhi komitmen jangka pendeknya menggunakan aset lancar atau kas likuid. Sebaliknya, penurunan CR mengakibatkan peningkatan DER, yang menunjukkan bahwa perusahaan mungkin kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mungkin perlu mencari pendanaan eksternal di luar cadangan kasnya. Dengan demikian, likuiditas, sebagaimana diwakili oleh CR, secara langsung memengaruhi struktur modal perusahaan. Dari pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa CR berfungsi sebagai metrik likuiditas yang menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan langsung dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Siswanto, E. (2021) menjelaskan bahwa CR dapat dihitung

dengan menggunakan rumus berikut:  $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$

2.1.5. Return On Equity Siswanto, E. (2021) lebih lanjut menegaskan bahwa Return on Equity (ROE) merupakan parameter penting bagi investor, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini, yang dikategorikan dalam rasio profitabilitas, memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Pentingnya ROE terletak pada potensinya untuk menarik investor dan kreditor, terutama ketika perusahaan menunjukkan profitabilitas yang kuat. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Arniwita dkk. (2021), peningkatan margin laba perusahaan berarti setiap penjualan memberikan kontribusi yang lebih signifikan terhadap laba perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan laba atas ekuitas (ROE) secara keseluruhan. Sebaliknya, jika ROE atau profitabilitas menurun, perusahaan cenderung mengandalkan pembiayaan eksternal karena laba yang berkurang, yang menyebabkan peningkatan DER. **117** Dengan demikian, ROE memegang peranan penting dalam memengaruhi struktur modal perusahaan. Dari informasi yang diberikan, dapat disimpulkan bahwa ROE berfungsi sebagai rasio profitabilitas yang mengukur efisiensi operasional perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan laba dari modal ekuitasnya. **34** Rasio relevan lainnya termasuk margin laba, margin laba kotor, perputaran aset operasi, dan laba atas investasi. Brigham dan Houston (2021) lebih lanjut menguraikan bahwa ROE digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif manajemen perusahaan menggunakan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk menciptakan nilai. Menurut Siswanto, E. (2021), ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus tertentu, sehingga investor dan analis dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk pengembalian yang dihasilkan atas ekuitas pemegang saham. **76** Sebagaimana yang dikemukakan oleh (Siswanto, E. 2021), indikator ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:  $\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest \& Tax}}{\text{Equity}}$

2.1 6. Sales Growth Menurut Siswanto, E. (2021) penjualan merupakan aspek fundamental dalam kegiatan bisnis, melibatkan proses kompleks pertukaran hak, jasa,

atau produk dengan nilai moneter, baik dalam bentuk kas langsung, janji pembayaran, atau ekuivalennya. Konsep Sales Growth (SG) atau pertumbuhan penjualan menjadi indikator krusial yang mencerminkan perkembangan kapabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ini tidak hanya dimanifestasikan melalui peningkatan angka penjualan semata, tetapi juga menjadi cerminan dari ekspansi dan kemajuan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Arniwita et al. (2021), banyak faktor yang memengaruhi struktur modal yang optimal, khususnya laju pertumbuhan penjualan. Bisnis dengan penjualan yang lebih stabil lebih mampu memperoleh pinjaman tambahan dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan bisnis dengan penjualan yang tidak konsisten, sehingga mengakibatkan peningkatan DER. Dengan demikian SG dapat memengaruhi struktur modal secara signifikan. Dari pemaparan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa SG yang tinggi menunjukkan efektivitas strategi perusahaan dalam menavigasi pasar dan memenuhi kebutuhan konsumen. Pandangan ini memperkuat gagasan bahwa SG bukan sekadar metrik finansial, melainkan juga indikator keberhasilan operasional dan strategis. SG yang konsisten dari tahun ke tahun tidak hanya menunjukkan peningkatan pendapatan, tetapi juga berkorelasi positif dengan ekspansi aset perusahaan (Hakim & Apriliani, 2020). Hal ini menggarisbawahi pentingnya SG dalam mendorong pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Untuk mengukur dan menganalisis pertumbuhan penjualan secara kuantitatif, Siswanto, E. (2021) menyajikan formula perhitungan SG. Metode ini memungkinkan para analis dan manajer keuangan untuk mengkuantifikasi dan membandingkan tingkat antar periode, memberikan dasar yang solid untuk evaluasi kinerja dan perencanaan strategis ke depan. Menurut (Siswanto, E. 2021), indikator SG dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:  $\text{SalesGrowth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$

2.1.7. Total Asset Turnover Menurut Siswanto, E. (2021), rasio perputaran aset atau yang dikenal juga dengan Total Asset Turnover (TATO) merupakan salah satu indikator keuangan yang krusial dalam menilai efektivitas operasional suatu perusahaan. Rasio ini tidak hanya

mencerminkan seberapa efisien aset digunakan, tetapi juga menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui pengelolaan aset yang optimal. Arniwita et al. (2021) mengemukakan bahwa perusahaan dengan margin laba yang lebih rendah sering kali menunjukkan TATO yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan dengan margin laba yang tinggi biasanya menunjukkan TATO yang lebih rendah. Peningkatan perputaran aset suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memperoleh penjualan yang lebih besar dibandingkan dengan aset pokoknya, yang selanjutnya meningkatkan laba atas ekuitas secara keseluruhan. Akibatnya, TATO memiliki pengaruh tidak langsung terhadap struktur modal perusahaan. Singkatnya, TATO merupakan metrik keuangan yang mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, yang berfungsi sebagai indikator pengelolaan sumber daya. Lestari & Parlindungan (2022) menggarisbawahi pentingnya rasio ini bagi investor dan analis dalam menilai kinerja operasional. Mereka berpendapat bahwa perusahaan dengan TATO yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki efisiensi yang lebih baik dalam pengelolaan aset, yang pada gilirannya meningkatkan daya saing mereka di pasar. Interpretasi ini menyoroti pentingnya kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan asetnya dibandingkan dengan kompetitor. Untuk mengkuantifikasi dan menganalisis rasio ini secara lebih mendalam, Siswanto, E. (2021) menyajikan formula perhitungan, memberikan TATO kerangka yang terukur bagi para praktisi dan akademisi untuk mengevaluasi efisiensi pemanfaatan aset dalam konteks menghasilkan penjualan. Menurut (Siswanto, E. 2021) indikator TATO dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:  $\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$ . 2.2. Penelitian Terdahulu Dalam penelitiannya, Shintaarini dan Fauziah (2020) meneliti bagaimana ROE dan ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal bank-bank Islam di Indonesia antara tahun 2010 dan 2017. Dengan menggunakan data sekunder dan metode regresi linier berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan ROE secara signifikan meningkatkan porsi ekuitas dalam struktur modal bank-bank ini. Hal ini menunjukkan bahwa bank-bank Islam dengan

profitabilitas yang lebih kuat memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam menyusun pembiayaan mereka. Meskipun demikian, penelitian ini tidak mengungkap bukti empiris substansial yang menghubungkan ukuran perusahaan dengan struktur modal, yang menyiratkan bahwa elemen-elemen lain, seperti fitur unik bank-bank Islam, peraturan pemerintah, dan kondisi ekonomi yang lebih luas, mungkin memainkan peran yang lebih penting dalam membentuk keputusan pembiayaan. Temuan-temuan ini menawarkan wawasan berharga bagi para pembuat kebijakan, regulator, dan manajemen bank Islam untuk merumuskan strategi keuangan yang lebih efisien. Girsang dan Purnasari (2020) menawarkan perspektif berharga tentang unsur-unsur yang membentuk struktur modal dalam perusahaan barang konsumsi. **56** Melalui pemeriksaan data dari 42 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2013 dan 2017, mereka menentukan bahwa CR menunjukkan hubungan yang signifikan dan terbalik dengan struktur modal. Temuan ini menyiratkan bahwa bisnis dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi umumnya lebih berhati-hati dalam memanfaatkan utang. Meskipun demikian, penelitian ini tidak mengungkap bukti empiris substansial yang menghubungkan ukuran perusahaan atau NPM dengan struktur modal. Wawasan ini berfungsi sebagai referensi penting bagi para pembuat kebijakan di sektor barang konsumsi, khususnya dalam menangani likuiditas saat merumuskan strategi struktur modal yang optimal. Fitria dan Yuniati (2020) meneliti determinan struktur modal di antara perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2018. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda pada kumpulan data yang dipilih secara sengaja, penelitian mereka mengevaluasi pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aktivitas operasional terhadap rasio utang terhadap ekuitas. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang lebih besar umumnya menunjukkan rasio utang yang lebih rendah, sedangkan perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki rasio utang yang lebih tinggi. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan dan konsep “trade-off”, yang menekankan peran penting ukuran dan profitabilitas dalam membentuk strategi utang

perusahaan. Meskipun aktivitas operasional, yang diwakili oleh TATO, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap model tersebut, penelitian ini telah secara substansial memajukan pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur Indonesia. Penelitian ini juga menetapkan dasar penting bagi penelitian masa depan untuk mempelajari lebih dalam dinamika struktur modal dalam konteks yang lebih luas dan lebih beragam. Hakim dan Apriliani (2020) melakukan investigasi mendalam terhadap determinan struktur modal di antara perusahaan-perusahaan di sektor bahan baku dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2016–2018. Dengan menggunakan pendekatan regresi data panel, penelitian ini menilai dampak profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan (SG), risiko bisnis, dan komposisi aset terhadap rasio utang terhadap ekuitas. Temuan tersebut mengungkapkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang lebih besar dan pertumbuhan penjualan yang kuat lebih cenderung menunjukkan rasio utang yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi atau memiliki struktur aset yang kompleks cenderung mengadopsi rasio utang yang lebih rendah. Hasil ini menunjukkan bahwa pilihan pembiayaan perusahaan dibentuk oleh kombinasi dinamika internal dan eksternal, dengan profitabilitas dan SG berfungsi sebagai katalisator untuk leverage, sementara risiko bisnis dan struktur aset bertindak sebagai pencegah. Studi ini memberikan wawasan berharga tentang pola struktur modal perusahaan manufaktur Indonesia, khususnya dalam industri bahan dasar dan kimia. Marlina et al. (2020) melakukan investigasi terperinci mengenai bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan (SG) memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2018. Dengan menggunakan metode regresi data panel dengan model efek tetap, penelitian ini mengevaluasi hipotesis bahwa variabel-variabel ini memainkan peran penting dalam membentuk pilihan pembiayaan perusahaan. Analisis tersebut mengungkapkan bahwa profitabilitas, sebagaimana ditunjukkan oleh ROE, memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap struktur modal, yang

menunjukkan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan lebih cenderung mengadopsi strategi pembiayaan yang banyak menggunakan utang. Sebaliknya, likuiditas dan SG tidak ditemukan memiliki hubungan yang substansial dengan struktur modal. Hasil-hasil ini menggarisbawahi pengaruh penting profitabilitas dalam membentuk kebijakan utang perusahaan dan menawarkan kontribusi yang berarti bagi badan penelitian keuangan. Ernawati dan Budiharjo (2020) menyelidiki bagaimana profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi struktur modal perusahaan dalam sektor barang konsumsi. Temuan mereka menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan ROA, menunjukkan hubungan positif yang kuat dengan rasio utang, sejalan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan cenderung memanfaatkan utang secara lebih tegas untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Di sisi lain, likuiditas, yang dievaluasi menggunakan CR, menunjukkan hubungan negatif yang nyata dengan rasio utang, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang cukup lebih menyukai pembiayaan internal daripada utang eksternal. Sementara struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, model regresi memperhitungkan 80,7% dari variasi struktur modal di seluruh perusahaan yang dianalisis. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris yang berharga dengan menekankan pengaruh signifikan ROA dan CR terhadap strategi pembiayaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Johnson et al. (2020) menunjukkan bahwa TATO, ROI, dan EPS secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, yang diukur dengan DER, pada perusahaan-perusahaan di industri bahan baku dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018. Namun, jika dievaluasi secara individual, hanya TATO yang memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ROI dan EPS tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan efisiensi yang lebih besar dalam pemanfaatan aset lebih cenderung mempertahankan tingkat utang yang lebih rendah,

karena mereka dapat memenuhi kebutuhan pendanaan secara internal tanpa harus menggunakan pinjaman eksternal. Akibatnya, perusahaan didorong untuk meningkatkan manajemen aset dan meningkatkan efisiensi pemanfaatan sumber daya untuk meminimalkan ketergantungan pada utang eksternal. Lebih lanjut, investor harus mempertimbangkan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan dana internal sebelum membuat keputusan investasi, yang memungkinkan penilaian yang lebih akurat terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan memaksimalkan potensi pengembalian. 74 Lestari dan Parlindungan (2022) melakukan penelitian empiris tentang determinan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menganalisis data panel dari tahun 2015 hingga 2019, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh CR, TATO, dan ROE terhadap DER. Temuan penelitian ini mengungkapkan adanya korelasi negatif yang signifikan antara likuiditas dan profitabilitas dengan rasio utang, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi dan profitabilitas yang lebih kuat lebih berhati-hati dalam memanfaatkan utang. Meskipun efisiensi pemanfaatan aset, yang diwakili oleh TATO, tidak ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik, pengaruh gabungan dari ketiga variabel ini memberikan wawasan berharga tentang variasi struktur modal perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menekankan peran penting likuiditas dan profitabilitas dalam membentuk strategi utang dan menawarkan implikasi praktis bagi manajemen keuangan dalam mengoptimalkan struktur modal. Sitorus dan Prima (2021) melakukan kajian komprehensif tentang pengaruh CR, profitabilitas, firm size, dan TATO terhadap struktur modal perusahaan di berbagai sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2019. Kajian tersebut menemukan bahwa keempat variabel tersebut secara kolektif memberikan dampak yang signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Namun, analisis yang lebih terperinci mengungkapkan bahwa hanya CR, firm size, dan TATO yang menunjukkan hubungan yang bermakna dengan DER. Perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi dan

skala yang lebih besar cenderung mengadopsi rasio utang yang lebih rendah, yang mencerminkan preferensi terhadap sumber pendanaan internal. Sebaliknya, perusahaan yang menunjukkan efisiensi yang lebih besar dalam memanfaatkan asetnya lebih cenderung memanfaatkan utang secara proaktif. Temuan-temuan ini memberikan kontribusi bukti empiris yang penting bagi penelitian keuangan, khususnya dalam memahami bagaimana faktor internal dan eksternal membentuk keputusan struktur modal perusahaan. Rafiuddin (2022) melakukan investigasi komprehensif tentang bagaimana komposisi aset dan profitabilitas memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2014 dan 2017. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kedua faktor tersebut memiliki dampak yang cukup besar terhadap strategi keuangan perusahaan jika dievaluasi bersama. Namun demikian, analisis yang lebih rinci mengungkapkan bahwa hanya komposisi aset yang menunjukkan hubungan negatif yang nyata dengan rasio utang terhadap ekuitas. Ini menyiratkan bahwa perusahaan dengan porsi aset tetap yang lebih besar cenderung mengadopsi pendekatan yang lebih hati-hati terhadap pemanfaatan utang. Sementara ROE tidak menunjukkan efek yang bermakna secara statistik, penelitian ini menyajikan bukti yang menunjukkan bahwa komposisi aset dan profitabilitas secara signifikan menjelaskan variasi dalam struktur modal perusahaan. Investigasi ini berkontribusi pada literatur keuangan dengan menyoroti pengaruh penting komposisi aset dalam menentukan pendekatan manajemen utang perusahaan. Muhammad Jusmansyah (2022) melakukan analisis empiris untuk mengeksplorasi dampak CR, ROE, TATO, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2020. 2

7 28 46 68 Dengan menggunakan teknik regresi linier berganda, penelitian ini menguji hipotesis bahwa keempat faktor ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan keuangan perusahaan. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa hanya CR yang menunjukkan hubungan negatif yang nyata dengan DER, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan CR yang lebih tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam memanfaatkan utang. Penelitian ini menekankan

peran penting likuiditas dalam membentuk struktur modal perusahaan manufaktur, khususnya di sektor otomotif. Penelitian ini menawarkan kontribusi empiris yang berharga bagi literatur keuangan dengan menggarisbawahi pentingnya CR dalam mengelola risiko keuangan dan mendukung keberlanjutan bisnis. Penelitian sebelumnya oleh Andrias (2023) pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengungkap wawasan signifikan tentang dampak rasio keuangan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio lancar tidak memiliki hubungan yang berarti dengan pilihan pembiayaan perusahaan. Di sisi lain, ROA menunjukkan hubungan negatif yang nyata, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung mengadopsi struktur modal yang lebih hati-hati, lebih menyukai ekuitas daripada utang. Sebaliknya, faktor perputaran aset total tidak ditemukan memiliki dampak signifikan dalam menjelaskan perubahan struktur modal. Analisis koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel yang diperiksa hanya menjelaskan sebagian kecil dari variasi struktur modal, yang menyiratkan bahwa faktor-faktor lain yang tidak diketahui juga memengaruhi keputusan pembiayaan di sektor transportasi. Hasil ini memberikan kerangka awal untuk memahami kompleksitas elemen yang membentuk struktur modal di sektor ini, meskipun penelitian tambahan diperlukan untuk menilai pengaruh faktor-faktor potensial lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Simorangkir & Wahyuni (2023) terhadap perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021 menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas perusahaan secara signifikan memengaruhi pilihannya untuk menggunakan utang. Ketika ROA dan CR meningkat, perusahaan biasanya mengurangi ketergantungannya pada utang. Namun, variabel seperti ukuran perusahaan dan komposisi aset tidak menunjukkan pengaruh yang berarti pada struktur modal. Secara kolektif, faktor-faktor yang diteliti menjelaskan sebagian dari variasi dalam struktur modal, tetapi elemen lain yang tidak teridentifikasi juga berperan. Wawasan ini penting bagi para pengambil keputusan di perusahaan

properti dan real estate saat mereka merancang strategi pembiayaan yang efektif. Penelitian lebih lanjut disarankan untuk mengeksplorasi variabel tambahan seperti risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih lengkap tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal di sektor ini. Penelitian Septiani & Laksmiwati (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan CR, TATO, dan ROE yang lebih tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih konservatif, sehingga lebih sedikit mengandalkan utang untuk membiayai aktivitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang kuat secara finansial sering kali memenuhi kebutuhannya melalui sumber daya internal. Namun, penelitian tersebut menekankan perlunya perusahaan untuk meningkatkan efisiensi pemanfaatan asetnya, karena penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya hubungan antara perputaran aset dan struktur modal. investor, pemahaman tentang CR, TATO, dan ROE perusahaan sangat penting untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Investigasi ilmiah oleh Sari et al. (2024) mengungkapkan bahwa metrik ekspansi perusahaan (SG) tidak menunjukkan pengaruh substansial pada keputusan komposisi pembiayaan. Sebaliknya, indikator likuiditas (CR) menunjukkan dampak yang signifikan pada strategi alokasi modal. Organisasi yang menunjukkan solvabilitas jangka pendek yang kuat biasanya menunjukkan berkurangnya ketergantungan pada modal pinjaman. Wawasan ini menjelaskan bagaimana kapasitas perusahaan untuk mengatasi kewajiban keuangan langsung membentuk preferensi pendanaannya. Namun, pengungkapan ini bertentangan dengan karya akademis sebelumnya yang menunjukkan bahwa lintasan pertumbuhan dan efisiensi pembangkitan laba (sebagaimana diukur melalui pengembalian aset dan ekuitas) memberikan pengaruh signifikan terhadap kerangka pembiayaan. Akibatnya, entitas bisnis harus meningkatkan pemanfaatan sumber daya sambil mempertahankan cadangan likuiditas yang memadai untuk mengurangi ketergantungan utang. Dari perspektif investasi, metrik likuiditas berfungsi sebagai tolak ukur penting untuk menilai vitalitas fiskal organisasi dan hasil investasi prospektif.

### 2.3. Kerangka Berpikir Kerangka konseptual

bertindak sebagai representasi skematis yang menunjukkan persimpangan prinsip-prinsip teoritis dengan tantangan yang diakui. Penyelidikan akademis ini dapat dipahami melalui kerangka intelektual tertentu. Sesuai penelitian Sugiyono tahun 2021, model kognitif yang terstruktur dengan baik memperjelas hubungan teoritis di antara elemen-elemen yang diteliti. Oleh karena itu, hubungan antara variabel independen dan dependen memerlukan ekspresi logis. Setiap perspektif penelitian memerlukan landasan dalam kerangka kognitif yang dibangun dengan cermat. Penelitian ini mengeksplorasi interaksi antara faktor-faktor otonom (X) dan rekan-rekan dependennya (Y). Variabel independen berfungsi sebagai katalis yang dapat membentuk atau memicu perubahan pada variabel dependennya. Dalam analisis ini, faktor-faktor independen meliputi CR (X1), ROE (X2), SG (X3), dan TATO (X4). Variabel dependen yang diteliti adalah komposisi leverage keuangan (Y). Berikut ini adalah penggambaran kerangka analitis yang digunakan di seluruh penelitian ini. Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian Sumber: Data diolah, 2024 2.4. Hipotesis Penelitian Sebagaimana dijelaskan dalam wacana (Sugiyono, 2021), sebuah postulat merupakan perwujudan resolusi sementara terhadap pertanyaan investigasi, yang diartikulasikan melalui struktur interogatif. Deskriptor "sementara" mencirikan dugaan-dugaan ini karena fondasinya bertumpu pada konstruksi teoritis, bukan pada pengamatan konkret yang diperoleh melalui perolehan data sistematis. Oleh karena itu, seseorang dapat mengonseptualisasikan sebuah postulat sebagai proposisi yang berasal dari teori yang membahas pertanyaan-pertanyaan ilmiah, berbeda dari kesimpulan yang divalidasi secara empiris. Investigasi yang menggabungkan pernyataan sementara tersebut biasanya mencakup metodologi kuantitatif. Pencarian ilmiah memerlukan penundukan kerangka kerja teoritis pada pemeriksaan numerik yang ketat. Berasal dari arsitektur intelektual yang digambarkan di atas, investigasi ini memajukan postulat-postulat berikut: 2.4.1. Pengaruh Current Ratio terhadap Struktur Modal Sebagaimana yang dikemukakan oleh Rahayu (2020), Current Ratio (CR) yang merupakan salah satu ukuran likuiditas suatu

perusahaan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modalnya. 3 4 6 7 16 35

39 48 51 58 59 88 104 107 Semakin tinggi CR menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk memilih sumber pendanaan yang lebih beragam, termasuk utang jangka panjang. Sebaliknya, CR yang rendah mengindikasikan risiko likuiditas yang lebih tinggi. Perusahaan dengan CR rendah cenderung lebih bergantung pada sumber pendanaan internal atau utang jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Dengan demikian, CR berperan penting dalam menentukan proporsi antara utang dan ekuitas dalam struktur modal suatu perusahaan. Dumilah et al. (2021) menunjukkan bahwa dalam kerangka bagaimana CR mempengaruhi struktur modal, teori fundamental menunjukkan bahwa CR memainkan peran penting dalam menjaga likuiditas suatu perusahaan. 50 109 Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap struktur modal. Akibatnya, perusahaan yang ingin meningkatkan fleksibilitas keuangan dan memaksimalkan pengembalian modal harus fokus pada likuiditas dengan melacak dan meningkatkan CR mereka. Sejumlah penelitian sebelumnya, termasuk yang dilakukan oleh Ernawati & Budiharjo (2020), Safitri & Yuliana (2021), Dumilah et al. (2021), Septiani & Laksmiwati (2023), dan Fitria et al. (2024), telah menetapkan bahwa CR berdampak signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis awal penelitian ini adalah H1 : Current ratio berpengaruh terhadap struktur modal

#### 2.4.2. Pengaruh Return On Equity terhadap Struktur Modal

Rahayu (2020) menjelaskan lebih lanjut bahwa Return on Equity (ROE) merupakan metrik yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. ROE yang semakin tinggi menandakan kinerja yang semakin baik dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Namun, perlu diketahui bahwa ROE juga dipengaruhi oleh tingkat utang perusahaan. Jika perusahaan banyak berutang, ROE cenderung lebih tinggi. Ini karena keuntungan yang dihasilkan dibagi dengan jumlah ekuitas yang lebih kecil (karena sebagian aset dibiayai oleh utang). Menurut Ristandi & Kusnawan (2022) pengaruh

ROE terhadap struktur modal sangat signifikan, dengan ROE yang tinggi perusahaan tidak hanya dapat menarik lebih banyak investasi tetapi juga mendapatkan akses ke utang dengan kondisi yang lebih baik. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan ROE sebagai faktor penting dalam merumuskan strategi pembiayaan dan pengelolaan struktur modal. Perspektif ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya, antara lain penelitian oleh Marlina et al. (2020), Shintaarini & Fauziah (2020), Lestari et al. (2022), Ristandi & Kusnawan (2022), dan Siti Nuridah et al.

(2023), yang semuanya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah: H2 : Return on equity berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.3. Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal Menurut Arniwita et al. (2021), Sales Growth (SG) merupakan indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dibandingkan total penjualan sebelumnya. SG didefinisikan sebagai pertumbuhan jumlah penjualan dari waktu ke waktu, baik secara tahunan maupun periodik. SG juga dapat diartikan sebagai perbandingan kenaikan atau penurunan penjualan dari periode berjalan dengan periode sebelumnya. SG yang kuat mencerminkan ekspansi perusahaan yang signifikan, yang sering kali memerlukan pendanaan tambahan melalui utang.

11 12 72 ` Pertumbuhan SG yang stabil atau meningkat dapat memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan, yang menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Dzikriyah & Sulistyawati (2020) menyatakan bahwa SG memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Ketika dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung pertumbuhan penjualan, aset, atau investasi, perusahaan cenderung memilih pendanaan eksternal berupa utang sebagai opsi dengan risiko terendah. Metode ini selaras dengan teori urutan kekuasaan, yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan pesat akan mencari pembiayaan eksternal ketika sumber daya internal mereka tidak memadai. Penelitian sebelumnya oleh Hakim & Apriliani (2020), Dzikriyah & Sulistyawati (2020), Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020), Miswanto et al. (2022),

serta Haloho & Silalahi (2023) juga menunjukkan bahwa SG secara signifikan memengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah: H3 : Sales growth berpengaruh terhadap struktur modal

#### 2.4.4. Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal

Seperti yang dinyatakan oleh Rahayu (2020), TATO adalah metrik utama yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dapat memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi pada berbagai aset untuk menciptakan penjualan, dengan nilai yang lebih tinggi menandakan efisiensi operasional yang lebih baik. Dalam konteks struktur modal, tingkat perputaran aktiva dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan TATO yang tinggi umumnya menunjukkan efektivitas dalam penggunaan aset dan kemampuan menghasilkan pendapatan yang lebih baik, sehingga cenderung memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mendanai operasinya melalui sumber internal. Hal ini dapat mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal seperti hutang. Sebaliknya, perusahaan dengan TATO yang rendah mungkin perlu lebih mengandalkan pembiayaan eksternal untuk mendukung operasinya, yang dapat menyebabkan peningkatan dalam rasio hutang terhadap ekuitas pada struktur modalnya. Menurut Fitria & Yuniati (2020) TATO memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan TATO tinggi cenderung memiliki posisi keuangan yang lebih kuat dan lebih fleksibel dalam mengelola utang dan modal sendiri. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur yang ingin meningkatkan efisiensinya dalam menggunakan aktiva dan mengoptimalkan struktur modalnya harus memprioritaskan peningkatan TATO. Beberapa penelitian terdahulu, antara lain yang dilakukan oleh E. Fitria & Yuniati (2020), Friska et al. (2021), Dita et al. (2022), Savitri et al. (2024), serta Welkom et al. (2024) telah menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4 Dengan demikian hipotesis keempat dari penelitian ini adalah: H4 : Total asset turnover berpengaruh terhadap struktur modal

### BAB III METODE PENELITIAN 3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini

menerapkan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2021), pendekatan kuantitatif sering disebut sebagai metode konvensional karena telah lama digunakan dan dianggap sebagai standar dalam penelitian. Pendekatan ini bersifat ilmiah dan didasarkan pada prinsip positivisme, dengan berpedoman pada aturan-aturan ilmiah yang konkret atau empiris, objektif, terukur, logis, serta sistematis. Metode kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya. Teknik ini difokuskan pada analisis data kuantitatif atau statistik, dengan fokus pada studi populasi dan sampel tertentu. Ini mencakup variabel numerik, statistik, dan data kuantitatif. Dalam studi ini, pendekatan kuantitatif dipilih sebagai metode yang paling dapat diterima. **16 35** Hal ini berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2023. Berdasarkan data yang tersedia, penelitian ini akan difokuskan pada analisis yang akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang fenomena yang diteliti. Data yang diperoleh akan dievaluasi menggunakan alat analisis berupa program E-views untuk memperoleh tanggapan terhadap hipotesis yang diajukan.

### 3.2. Objek Penelitian

Konseptualisasi Sugiyono (2021) penelitian berfokus pada objek yang bersifat alamiah, yakni entitas yang berkembang secara organik tanpa manipulasi eksternal dan kehadiran peneliti yang tidak mempengaruhi dinamika intrinsiknya. Dalam konteks ini, objek penelitian dipahami sebagai suatu target ilmiah yang bertujuan untuk memperoleh data yang memiliki signifikansi dan utilitas spesifik, dengan karakteristik objektif, valid, dan reliabel dalam parameter variabel tertentu. **60** Secara konkret, objek penelitian yang menjadi fokus studi ini adalah perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam subsektor food & staples retailing yang telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang digunakan mencakup analisis mendalam terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan tersebut melalui platform BEI, dengan cakupan waktu dari tahun 2021 hingga 2023. Pemilihan objek penelitian dan metodologi ini didasarkan pada pertimbangan

bahwa sektor food & staples retailing merupakan komponen integral dalam lanskap ekonomi, serta memiliki potensi untuk memberikan wawasan yang substansial mengenai tren keuangan dan operasional dalam industri yang sangat dinamis ini. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menghasilkan temuan yang tidak hanya memiliki validitas ilmiah, tetapi juga relevansi praktis dalam konteks perkembangan sektor ritel di Indonesia. **89 136 3.3.**

**89 136** Populasi dan Sampel 3.3 1. Populasi Konteks penelitian ini dalam konsep populasi dioperasionalkan berdasarkan dua kerangka teoritis yang saling melengkapi. Pertama, merujuk pada definisi yang dikemukakan oleh Sugiyono (2021), populasi dipahami sebagai suatu agregat universal yang mencakup objek dan subjek dengan kualitas serta karakteristik spesifik yang telah ditetapkan oleh peneliti sebagai domain investigasi, yang kemudian menjadi dasar untuk penarikan kesimpulan. Perspektif ini diperkaya lebih lanjut oleh Paramita et al. (2021), yang mengkonseptualisasikan populasi sebagai kumpulan komprehensif dari berbagai elemen, termasuk peristiwa, objek, atau individu, yang memiliki karakteristik homogen dan dapat dijadikan subjek komparasi dalam konteks penelitian. Dengan berpijak pada landasan konseptual tersebut, penelitian ini mendefinisikan populasinya secara spesifik sebagai seluruh entitas korporasi yang beroperasi dalam subsektor food & staples retailing dan tercatat secara resmi di BEI selama periode 2021-2023. Pemilihan populasi ini didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ritel makanan dan kebutuhan pokok merupakan komponen vital dalam ekosistem ekonomi nasional, serta memiliki karakteristik unik yang dapat memberikan insights berharga terkait dinamika keuangan dan operasional dalam industri ritel. 3.3.2. Sampel Konteks metodologis penelitian ini, konsep sampel dioperasionalkan mengacu pada definisi yang dikemukakan oleh Sugiyono (2021), yang menegaskan bahwa sampel merupakan representatif dari populasi, mencerminkan karakteristik dan jumlah yang proporsional dari keseluruhan. Untuk merealisasikan prinsip tersebut, penelitian ini mengadopsi strategi purposive sampling, sebuah pendekatan selektif yang didasarkan pada pertimbangan faktor-faktor spesifik

yang relevan dengan tujuan penelitian. Elaborasi lebih lanjut mengenai metodologi ini dikemukakan oleh Paramita et al. (2021), yang menekankan bahwa penggunaan purposive sampling dilandasi oleh keyakinan peneliti bahwa informasi yang sesuai dapat diekstraksi dari kelompok sasaran tertentu yang memenuhi kriteria, selaras dengan objektif penelitian. Implementasi metode sampling ini dalam konteks penelitian saat ini dimotivasi oleh kebutuhan untuk memperoleh sampel yang tidak hanya representatif secara statistik, tetapi juga kaya akan informasi yang relevan dengan fokus investigasi. 13 15

26 28 30 41 44 45 48 57 84 Perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, yang telah memenuhi kriteria purposive sampling dalam penelitian ini adalah: Tabel 3. 39

44 1 Kriteria Penelitian Sampel N o Kriteria Jumlah 1. 10 “Perusahaan subsektor food & staples retailing yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan listing selama periode 2021 hingga 2023 14 2. “Perusahaan subsektor food & staples retailing yang mengalami penurunan stabil DER selama periode 2021 hingga 2023. 2 3. Jumlah sampel yang akan diteliti 12 Total sampel (12 perusahaan\* 3 periode) 36 Sumber: Data Diolah, 2024 Berdasarkan hasil pengolahan data oleh penulis, terdapat 12 (dua belas) perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, sehingga menghasilkan 36 unit analisis sampel penelitian. 101 3.4. 8 18 22 32 49 86

101 105 Teknik Pengumpulan Data Penelitian ini menerapkan teknik dokumentasi sebagai metode utama pengumpulan data. Mengacu pada definisi Sugiyono (2021), teknik dokumentasi merupakan proses pengumpulan informasi dari berbagai sumber tertulis, termasuk buku, arsip, dokumen, catatan angka, dan foto yang memuat data relevan untuk mendukung penelitian. Dalam konteks studi ini, proses dokumentasi berfokus pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang bergerak di subsektor food & staples retailing selama rentang waktu 2021 hingga 2023. 3 4 6 13 19 22 27 30 38 63 71 Data laporan keuangan tersebut diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) atau langsung dari laman web resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengakses dan menganalisis informasi keuangan yang akurat dan terpercaya guna mendukung tujuan

penelitian. 3.5. Definisi Operasional Definisi operasional merupakan elemen krusial dalam penelitian yang berfungsi untuk menjelaskan variabel secara spesifik dan terukur. Sugiyono (2021) mendefinisikannya sebagai deskripsi rinci tentang variabel yang mencakup penjelasan atau spesifikasi tindakan serta prosedur yang diperlukan untuk mengukurnya. Sementara itu, Paramita et al. (2021) memperluas konsep ini dengan menyatakan bahwa definisi operasional adalah metode untuk mendefinisikan konsep variabel melalui karakteristik yang dapat diobservasi atau dengan mengubah gagasan variabel menjadi instrumen pengukuran yang konkret. Dalam konteks penelitian, definisi operasional mencakup pernyataan yang menjelaskan pengertian atau definisi variabel, indikator pengukuran yang digunakan, serta skala ukur yang ditetapkan oleh peneliti. Pengamatan ini memiliki variabel dependen (Y) yang akan dianalisis oleh DER, sedangkan variabel independennya terdiri dari CR, ROE, SG, dan TATO. Berikut adalah penjelasannya meliputi: Tabel 3.

43 99

130 2 Definisi Operasional N o Variabel Pengukuran Skala 1. 51 88 139 Current

Ratio (X 1 ) 5 11 "Current ratio mengukur kapasitas perusahaan untuk

memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya (Siswanto, E. 2021)

Current Ratio = Current Asset Current Liabilities R asio 2. 63 126 138 Return On

Equity (X 2 ) 1 8 "Return on Equity (ROE) adalah statistik profitabilitas

yang menilai kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba setelah pajak

dari modalnya sendiri (Siswanto, E. 2021) ROE = Earning After Interest A

Tax Equity Rasio 3. Sales Growth (X 3 ) "Sales growth (SG) merupakan indikator

pengembangan kemampuan jangka panjang perusahaan serta keberhasilan

operasional dan strategis (Siswanto, E. 2021). SG = Penjualan t – Penjualan

t –1 Penjualan t –1 × 100% Rasio 4. Total Asset Turnover (X 4 ) "Siswanto, E. (2021)

mendefinisikan t otal asset turnover sebagai rasio aktivitas yang menilai

efektivitas seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Rasio Total Asset

Turnover = Sales Total Asset 5. Struktur Modal (Y) "Rasio utang terhadap ekuitas

atau D ebt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu alat ukur

struktur modal. Menurut Siswanto, E. (2021), DER adalah salah satu

ukuran solvabilitas yang digunakan untuk menilai besar kecilnya struktur

modal suatu perusahaan.  $Debt \div Equity Ratio = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$  Ratio Sumber: Data diolah, 2024 3.6. Teknik Analisis Data Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis data kuantitatif untuk menilai dampak variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara individual maupun kolektif. Pemilihan metode ini didorong oleh tujuan untuk menghasilkan interpretasi data yang tepat dan andal. Analisis melibatkan dua kategori statistik: deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk meringkas data tanpa membuat generalisasi yang luas, termasuk menyajikan data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, piktogram, dan menghitung ukuran kecenderungan sentral seperti modus, median, dan mean (Paramita et al., 2021). Untuk analisis yang lebih rinci, penelitian ini menggunakan teknik regresi data panel untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Eviews, yang dipilih karena kapasitasnya untuk menangani kompleksitas analisis data panel. Data panel merupakan kombinasi unik antara data time series dan cross-sectional, menyajikan informasi yang diperoleh secara simultan dari berbagai sumber atau lokasi. Karakteristik distingtif data panel terletak pada kemampuannya untuk merangkum informasi yang mencakup beberapa periode waktu sekaligus melibatkan berbagai entitas. Meskipun metode Ordinary Least Square (OLS) umumnya diaplikasikan untuk estimasi parameter dalam analisis regresi data cross-sectional, data panel menawarkan sejumlah keunggulan dibandingkan dengan data cross sectional atau time series yang berdiri sendiri. Sebagaimana dikemukakan oleh Ismanto & Pebruary (2021), pendekatan estimasi data panel memiliki keistimewaan dalam mengakomodasi variabilitas dengan memperhitungkan faktor-faktor spesifik subjek. Dalam hal ini, subjek merujuk pada unit-unit mikro seperti individu, perusahaan, atau bahkan negara bagian. Keunggulan ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif, memfasilitasi pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika dan hubungan antar variabel dalam konteks yang lebih luas dan multidimensional. 1. Data panel menawarkan lebih banyak informasi, varian

lebih besar, kolinearitas yang lebih rendah antar variabel, lebih banyak derajat kebebasan, dan peningkatan efisiensi dengan mengintegrasikan deret waktu dalam observasi cross sectional . 2. Data panel digunakan untuk menyelidiki dinamika perubahan. 3. Jika dibandingkan dengan data cross sectional dan time series , data panel memungkinkan untuk mengidentifikasi dan mengukur dampak yang tidak dimasukkan dalam jenis data lainnya. 4. Penggunaan data panel memungkinkan pemeriksaan yang lebih menyeluruh terhadap fenomena seperti perkembangan teknologi dan skala ekonomi. Pemilihan data panel dalam penelitian ini didasarkan pada keunggulannya dalam menggabungkan dimensi time series dan cross sectional , memberikan kerangka analisis yang komprehensif. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mempertimbangkan faktor-faktor spesifik subjek sekaligus mengeksplorasi dinamika perubahan sepanjang waktu. Dalam konteks studi ini, uji regresi data panel difokuskan pada investigasi interaksi antara serangkaian variabel independen meliputi CR, ROE, SG, dan TATO dengan variabel dependen struktur modal. Model regresi data panel secara umum adalah:  $Y_{ti} = a + b_1 X_{1ti} + b_2 X_{2ti} + b_3$

$X_{3ti} + e$  Keterangan: Y = Struktur Modal  $\alpha$  = Konstanta  $X_1 = C$

$X_2 = ROE$   $X_3 = SG$   $X_4 = TATO$   $e =$  Error term  $t =$  Waktu  $i =$  Perusahaan 3 **24** 6.1.

Penentuan Model Estimasi Menurut Ajija et al. (2020) menjelaskan tiga metode untuk memperkirakan model regresi dengan data panel, yaitu: a.

Common Effect (CEM) Teknik data panel yang paling sederhana adalah CEM

yang juga dikenal sebagai pooled least squares , yang menggabungkan

data time series dan cross sectional . **93** Pendekatan ini dapat digunakan untuk

memperkirakan model data panel menggunakan metodologi ordinary least squares (OLS) .

Ismanto dan Pebruary (2021) menjelaskan bahwa metode OLS mirip dengan

melakukan regresi pada data cross-sectional maupun time series. **10** **40** **87** Namun,

untuk regresi data panel, data cross-sectional harus dikombinasikan

dengan data time series (data gabungan) . Model data panel sering kali

mengasumsikan  $\beta_{it} = \beta$ , yang menunjukkan bahwa perubahan X secara konsisten memengaruhi kategori lintas sektor dari waktu ke waktu. Bentuk umum

model linier yang dapat diterapkan pada model data panel adalah sebagai berikut:  $Y_{it} = X_{it} \beta + e_{it}$  Dimana :  $Y_{it}$  = Variabel t

erikat dalam metode data panel  $X_{it}$  = Variabel bebas dalam metode dat

a panel  $\beta_{it} = \beta$  (perubahan dalam X)  $e_{it}$  = Error ter **43** b. Fixed Effect Model

(FEM) FEM merupakan pendekatan dalam analisis data panel yang digunakan

untuk mengakomodasi perbedaan antar individu dengan cara memasukkan variabel dumm **33** .

Menurut Ismanto & Pebruary (2021) variabel dummy ini berfungsi untuk

mengestimasi intersep yang spesifik bagi setiap individu, sehingga

memungkinkan model untuk menangkap heterogenitas antar indiv **38 64 90 102** du. Metode

Least Square Dummy Variables (LSDV) adalah metode yang paling umum

digunakan dalam fixed effect mod l. Meskipun efektif dalam mengatasi

heterogenitas, perlu diingat bahwa penambahan variabel dummy yang tidak relevan dapat menyebabkan masalah osilasi pada nilai intersep. Untuk

mengatasi hal ini, model FEM secara eksplisit menyertakan variabel dummy

untuk setiap individu dalam persamaan regresi. Dengan demikian, model ini

dapat memberikan estimasi yang lebih akurat dan reliabel untuk data

panel yang memiliki karakteristik heterogen (Ajija et al. 2020).

Persamaan untuk FEM adalah sebagai berikut:  $Y_{it} = X_{it} \beta + C_i + e_{it}$  Dimana:  $C_i$  = Variabel Dummy c. Random Effect Model (R

EM) Menurut Ajija et al. (2020) menjelaskan bahwa metode random effect

merupakan suatu pendekatan dalam analisis data panel yang lebih baik

dibandingkan dengan metode kuadrat terkecil biasa. Metode ini

memperhitungkan adanya variasi atau perbedaan yang tidak hanya terjadi

antar waktu, tetapi juga antar individu atau kelompok data. Dengan kata

lain, random effect mengakui bahwa setiap individu dalam data panel

memiliki karakteristik unik yang dapat mempengaruhi hasil akhir. Dalam

model REM, variasi antar individu dianggap sebagai komponen acak yang

dapat berubah seiring waktu. Model ini kemudian mengestimasi data panel

dengan memasukkan komponen acak tersebut ke dalam persamaan model. Salah

satu keunggulan dari REM adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah

heteroskedastisitas, yaitu kondisi di mana varians dari residual (sisaan)

heteroskedastisitas, yaitu kondisi di mana varians dari residual (sisaan)

tidak konstan. Karena kemampuannya dalam memperhitungkan variasi antar individu dan mengatasi heteroskedastisitas, REM sering disebut juga sebagai Generalized Least Squares (GLS). Secara matematis, model REM dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan yaitu:  $Y_{it} = X_{it} \beta + V_{it}$  Dimana:  $V_{it} = C_i + D_t + e_{it}$   $C_i$  = Kesalahan error term  $m$  memiliki distribusi normal dengan nilai rata-rata 0 dan varians  $\sigma^2_c$ , yang berlaku secara konsisten untuk setiap unit observasi ( cross section ) dan tidak memiliki ketergantungan antara satu sama lain.  $D_t$  = Kesalahan error term pada seri waktu ( time series error ) memiliki distribusi normal dengan nilai rata-rata dan varians  $\sigma^2_d$ , serta tidak memiliki ketergantungan antara satu periode waktu dengan periode lainnya, sehingga dapat dianggap sebagai variabel acak yang independen dan identik.  $e_{it}$  = Variabel acak yang independen dan identik terdistribusi dengan rata-rata 0 dan varians  $\sigma^2_e$ . 3.6.2.

Tahapan Analisis Data Analisis data panel membutuhkan pengujian parameter model yang tepat untuk menjelaskan fakta. Uji tersebut yaitu: a. Uji Chow Menurut Ajija et al. (2020), uji Chow digunakan dalam analisis regresi data panel untuk menentukan model yang paling sesuai. Berdasarkan penelitian Ismanto & Pebruary (2021), “untuk mengidentifikasi model regresi data panel yang paling tepat antara CEM dan FEM melalui uji Chow, terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi”. Kriteria-kriteria ini menjadi panduan penting dalam memilih model yang paling cocok dengan karakteristik data yang dianalisis, dengan syarat-syarat uji Chow sebagai berikut: 1. Nilai P untuk F cross sectional melebihi 0.05 maka H :

CEM. 2. Nilai P untuk F cross sectional kurang 0.05 maka H 1 : 5 8 23 27 80 EM. b.

Uji Hausman Uji Hausman merupakan alat statistik yang digunakan untuk

menentukan model yang paling sesuai dalam analisis data panel, yaitu FEM atau 14 62

REM. Prinsip dasar uji hausman adalah membandingkan efisiensi antara

metode Least Square Dummy Variables (LSDV) yang digunakan dalam FEM dan

metode Generalized Least Squares (GLS) yang digunakan dalam REM. Jika perbedaan antara kedua metode ini signifikan secara statistik, maka FEM dianggap

lebih cocok. Menurut Ismanto & Februari (2021), sebelum melakukan uji hausman, terdapat beberapa syarat yang harus dipenuhi, seperti asumsi tentang sifat dari efek individu, bentuk error term, dan lainnya.

Pemenuhan syarat-syarat ini sangat penting untuk memastikan hasil uji hausman dapat diandalkan dan interpretasi yang dihasilkan valid. Berikut ini adalah persyaratan untuk uji hausman menurut Ismanto dan Februari

(2021): 1. Nilai P untuk F cross sectional melebihi 0.05, maka H :

REM. 2. Nilai P untuk F cross sectional kurang dari 0.05, maka H

1 : FEM. c. Uji Lagrange Multiplier (LM) Dalam analisis data panel,

pemilihan antara CEM dan REM sangat penting. Uji Lagrange Multiplier (LM)

digunakan untuk menentukan model mana yang paling sesuai dengan data. Menurut

Ismanto & February (2021), terdapat sejumlah asumsi yang perlu dipenuhi

sebelum melakukan uji LM. Berikut kriteria yang harus dipenuhi sebelum

melakukan uji lagrange multiplier : 1. Nilai P untuk F cross

sectional melebihi 0.05 maka H : CEM. 2. Nilai P untuk F cross

sectional kurang dari 0.05 maka H 1 : REM. 3.6.3. Analisis Statistik

Deskriptif Sebagaimana dinyatakan oleh Sugiyono (2021), statistik deskriptif

melibatkan penyajian dan analisis data menggunakan tabel, grafik, bagan,

dan perhitungan seperti modus, median, mean, beserta ukuran distribusi

data seperti rata-rata, deviasi standar, dan persentase. Metode ini juga

mencakup pemeriksaan hubungan antar variabel melalui korelasi, prediksi

menggunakan regresi, dan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi.

3.6.4. Uji Asumsi Klasik Uji asumsi

klasik merupakan langkah penting dalam analisis regresi linier. Basuki & Prawoto

(2019) menyebutkan bahwa uji linearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas,

multikolinearitas, dan normalitas perlu diperhatikan. Pemeriksaan asumsi-asumsi

ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan

memenuhi persyaratan yang diperlukan agar hasil estimasi parameter menjadi

tidak bias dan efisien. Dengan memeriksa asumsi ini, peneliti dapat

menjamin bahwa model yang digunakan konsisten dengan fitur data yang

diamati. Hal ini penting untuk diketahui, sebagai berikut: 1. Uji

linearitas: Biasanya dianggap sudah terpenuhi karena model regresi secara definisi bersifat linier. Uji ini lebih bersifat konfirmasi daripada syarat mutlak. 78

2. Uji normalitas: Meskipun sering dilakukan, normalitas sebenarnya bukan syarat mutlak untuk mendapatkan estimator yang BLUE ( Best Linear Unbiased Estimator ). Beberapa pendapat bahkan menganggap uji ini tidak terlalu krusial.

3. Uji autokorelasi: Uji ini relevan untuk data time series , di mana observasi saling berhubungan berdasarkan urutan waktu. Untuk data cross-sectional atau panel, uji autokorelasi umumnya tidak relevan. 4.

Uji multikolinearitas: Uji ini hanya berlaku jika terdapat lebih dari satu variabel independen. 14 Jika terdapat satu variabel independen, multikolinearitas tidak mungkin terjadi. 5. Uji heteroskedastisitas: Uji ini lebih sering ditemukan pada data cross-sectional . Data panel, meskipun memiliki dimensi waktu, cenderung lebih mirip dengan data cross-sectional dalam hal heteroskedastisitas. 14 52 83

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak semua uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi OLS diperlukan untuk analisis data panel. Hanya uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas yang relevan (Basuki & Prawoto, 2019). Berikut penjelasan dari kedua uji tersebut: a. Uji Multikolinearitas "Sebagaimana dinyatakan oleh Ismanto & February (2021), multikolinearitas muncul ketika satu atau lebih variabel independen dapat diprediksi oleh kombinasi linier dari variabel independen lainnya." Untuk mendeteksi multikolinearitas dalam model regresi panel, nilai VIF yang tinggi menunjukkan adanya multikolinearitas yang signifikan. Kriteria yang tercantum di bawah ini dapat membantu menentukan apakah multikolinearitas ada dalam model regresi: 15

1. Model regresi bebas dari multikolinearitas, bilamana nilai  $VIF < 10$ . 2. Multikolinearitas terjadi bilamana nilai  $VIF > 10$  pada model regresi. b. Uji Heteroskedastisitas merujuk pada ketidakhomogenan varians residual dalam model regresi. "Basuki & Prawoto (2019), untuk mengetahui perbedaan varians residual antara observasi dan observasi lainnya dalam model regresi, maka perlu dilakukan uji heteroskedastisitas." Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi dilakukan uji Breusch-Pagan. Dalam menilai uji Breusch-Pagan digunakan

prosedur pengujian hipotesis sebagai berikut: 1. Jika tingkat signifikansi melebihi 0.05, kami menyimpulkan bahwa tidak ada bukti heteroskedastisitas. 2. Jika tingkat signifikansi turun di bawah 0.05, kami menyimpulkan bahwa heteroskedastisitas ada. 54

### 3.7. Pengujian Hipotesis a) Uji Parsial (Uji t)

Ajija et al. (2020) menjelaskan uji-t sebagai alat statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana setiap variabel independen memengaruhi variabel dependen dalam model regresi. Ismanto dan Pebruari (2021) menjelaskan bahwa uji-t menilai apakah variabel independen memiliki kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi variabel dependen. 1. Variabel X berpengaruh signifikan terhadap Y bilamana  $\rho \leq 0,5$ ,  $H_0$  diterima. 2. Variabel X tidak memiliki pengaruh terhadap Y bilamana  $\rho \geq 0,5$ ,  $H_0$  ditolak. Dengan pengujian hipotesis sebagai berikut: 36

1.  $H_0: \beta_1 = 0$ , CR tidak berpengaruh terhadap DER  $H_a: \beta_1 \neq 0$ , CR berpengaruh terhadap DER 2.  $H_0: \beta_2 = 0$ , ROE tidak berpengaruh terhadap DER  $H_a: \beta_2 \neq 0$ , ROE berpengaruh terhadap DER 3.  $H_0: \beta_3 = 0$ , SG tidak berpengaruh terhadap DER  $H_a: \beta_3 \neq 0$ , SG berpengaruh terhadap DER 4.  $H_0: \beta_4 = 0$ , TATO tidak berpengaruh terhadap DER  $H_a: \beta_4 \neq 0$ , TATO berpengaruh terhadap DER b) Uji Simultan (Uji F)

Ajija et al. (2020) menjelaskan bahwa "uji-F digunakan untuk mengevaluasi kesesuaian keseluruhan model regresi. 12

Jika nilai signifikansi  $p \leq 0,05$ , model regresi dianggap valid untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen." Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut signifikan secara statistik dalam memperhitungkan variasi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $p \geq 0,05$ , model regresi dianggap tidak sesuai karena gagal menjelaskan hubungan antara variabel dengan benar. Berikut adalah kriteria untuk uji F: 1. Model yang Layak: Bila tingkat signifikansi  $p \leq 0,05$ , model tersebut cocok untuk menggambarkan hubungan antara variabel. 2. Model yang Tidak Layak: Bila tingkat signifikansi  $p \geq 0,05$ , model tersebut tidak berlaku karena tidak dapat menjelaskan hubungan antara variabel secara memadai. c) Koefisien Determinasi ( Adjusted R-Squared ) "Semakin tinggi nilai Adjusted R-Squared , semakin besar

proporsi perubahan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen dalam model". Ismanto & Pebruary (2021), nilai Adjusted R-Squared yang berkisar antara dan 1 dapat diinterpretasikan sebagai ukuran keberhasilan model regresi dalam menjelaskan variasi data. Dengan demikian, Adjusted R-Squared yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model regresi telah berhasil menjelaskan sebagian besar variasi data, sedangkan nilai yang mendekati menunjukkan bahwa variabel independen tidak mampu menjelaskan variasi variabel dependen dengan baik.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 4.1 Hasil Analisis Data 4.1.1 Uji

Statistik Deskriptif Analisis statistik deskriptif dilakukan agar dapat mengetahui mean, maximum, minimum, median, dan simpangan baku dari variabel independen, yang meliputi CR, ROE, SG, dan TATO beserta variabel dependen, yaitu struktur modal. Evaluasi deskriptif ini menggunakan data dari tahun 2021 hingga 2023. Berikut adalah temuan dari analisis statistik deskriptif yang dilakukan dalam penelitian ini.

1 Uji Statistik Deskriptif DER CR ROE SG TATO Mean 6.8111 1.6309 - 0.1571 2.1048 0.679 0.9594 33 25 74 Median 2.3266 27 0.9244 57 0.0665 16 0.0996 74 2.1407 57 Maxim um 54.979 76 4.5906 88 0.2593 19 2.4728 52 4.4586 93 Minimu m 0.1808 26 0.4799 50 - 19.472 37 - 0.6085 78 0.5549 08 Std. Dev. 11.678 09 1.2145 72 3.4862 62 0.4532 86 0.9136 14 Sumber: Data Diolah (2024) Berdasarkan tabel 4.1,

memperlihatkan data penelitian ini mencakup 12 perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023.

Berdasarkan data yang diperoleh, penjelasan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal (Y) Struktur modal diukur oleh variabel Debt to Equity Ratio (DER) pada tabel 4.1 diatas, nilai maksimum DER dalam penelitian ini adalah 54.97976 yaitu pada perusahaan PT. Wicaksana Overseas International Tbk tahun 2023 dan menjadi nilai DER tertinggi dibandingkan dengan perusahaan subsektor food & staples retailing lainnya. Hal ini berarti menunjukkan pada periode 2021 -2023, perusahaan tersebut mengalami peningkatan DER yang mengindikasikan bahwa perusahaan PT. Wicaksana

Overseas International Tbk mungkin mengalami peningkatan utang lebih cepat dibandingkan dengan modal sendiri. Meskipun DER yang tinggi dapat mencerminkan peluang pertumbuhan, hal ini juga dapat menunjukkan risiko yang lebih besar karena menunjukkan bahwa PT. Wicaksana Overseas International Tbk memiliki beban utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai minimum pada variabel DER adalah 0.180826 yang dialami oleh PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk tahun 2023. Dalam konteks ini, angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dengan proporsi utang yang relatif rendah dibandingkan dengan ekui 128 asnya. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk lebih mengandalkan modal sendiri untuk membiayai operasionalnya, yang dapat memberikan stabilitas finansial yang lebih baik dan mengurangi risiko kebangkrutan. Perusahaan dengan DER yang rendah juga memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam mengambil Keputusan investasi dan menghadapi fluktuasi pasar. Standar deviasi nilai variabel struktur modal (DER) adalah 11.67809 yang secara signifikan melebihi nilai rata-rata 6.81 106. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dalam industri ritel makanan dan kebutuhan pokok mungkin menggunakan utang secara agresif, sementara yang lain mungkin mengambil pendekatan yang lebih konservatif terhadap leverage . 2. Current Ratio (X1) Variabel CR pada tabel diatas memiliki nilai maksimum yaitu 4.590688 yang dimiliki PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk pada tahun 2023. Angka ini menempatkan perusahaan tersebut sebagai yang tertinggi di antara perusahaan lain dalam subsektor food & staples retailing selama periode peneli 69 ian. Peningkatan nilai CR yang signifikan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang sangat baik, artinya aset lancar jauh lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pende 128 nya. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan lebih mudah dan memiliki cadangan kas yang cukup untuk menghadapi situasi darurat atau peluang investasi yang

muncul. Namun, nilai CR yang tinggi juga dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mungkin tidak sepenuhnya mengoptimalkan penggunaan asetnya, sehingga ada potensi untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan modal kerja. Nilai minimum CR adalah 0.479950 oleh PT. Hero Supermarket Tbk tahun 31 2023. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam hal likuiditas, mengindikasikan bahwa kewajiban jangka pendeknya lebih besar dibandingkan dengan aset lancar yang tersedia. Dengan CR di bawah satu, perusahaan mungkin kesulitan untuk memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, yang dapat menimbulkan risiko finansial dan memicu kekhawatiran di kalangan kreditor dan investor. Situasi ini mencerminkan perlunya PT. Hero Supermarket Tbk untuk mengevaluasi dan mungkin memperbaiki manajemen modal kerjanya agar dapat meningkatkan kemampuan likuiditasnya. Jika tidak ditangani dengan baik, masalah ini dapat mengarah pada kesulitan keuangan yang lebih serius di masa mendatang, seperti kebutuhan untuk mencari sumber pendanaan tambahan atau melakukan restrukturisasi utang. Nilai variasi variabel CR adalah 1.214572 yang lebih rendah dari nilai rata-rata 1.630979. Hal ini menunjukkan adanya stabilitas signifikan dalam kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menangani aset lancarnya secara efisien.

3. Return on Equity (X2) Nilai maksimum dari ROE yang tercatat dalam analisis ini adalah 0.259319, diraih oleh PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk tahun 75 2022. Angka ini mencerminkan menghasilkan keuntungan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas dan memaksimalkan laba bersih, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor serta menarik minat lebih banyak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan laba bersih mencapai 48,2 miliar rupiah pada tahun tersebut, PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk menunjukkan pertumbuhan yang positif dibandingkan tahun sebelumnya, di mana laba bersihnya hanya 33,5 miliar rupiah. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak hanya berhasil meningkatkan pendapatannya tetapi juga memperbaiki profitabilitasnya

secara keseluruhan. Nilai minimum ROE yang tercatat adalah -19.47237, yang dialami oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk tahun 2023. Angka ini menunjukkan perusahaan mengalami kerugian yang signifikan, mencerminkan ketidakmampuan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Situasi ini dapat menjadi sinyal adanya masalah keuangan yang serius, seperti tingginya beban utang atau inefisiensi operasional. Dengan rugi bersih sebesar 26,8 miliar rupiah pada kuartal pertama 2023, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola sumber daya dan strategi bisnisnya dengan efektif. Nilai ROE yang negatif ini juga dapat mengurangi kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai saham perusahaan di pasar. Nilai standar deviasi variabel ROE adalah 3.486262 yang melebihi nilai rata-rata -0.95 433. Hal ini menyoroti bahwa banyak perusahaan dalam industri ritel makanan dan kebutuhan pokok mengalami kerugian atau berjuang untuk menghasilkan laba dari ekuitas.

4. Sales Growth (X3) Nilai maksimum dari Sales Growth (SG) yang tercatat adalah 2.472852, yang dicapai oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2021. Pencapaian ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan penjualannya secara signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan yang tinggi ini mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran dan operasional yang diterapkan, serta kemampuan perusahaan dalam merespons permintaan pasar dengan efektif. Dengan laba bersih sebesar 1,3 miliar rupiah pada tahun tersebut, yang meningkat dari kerugian 16 miliar rupiah di tahun sebelumnya, PT Prima Cakrawala Abadi Tbk menunjukkan pemulihan yang kuat. Hal ini tidak hanya menandakan peningkatan kinerja keuangan, tetapi juga menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan pemangku kepentingan lainnya mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Nilai minimum dari SG yang tercatat adalah -0.608578, yang dialami oleh PT Hero Supermarket Tbk pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam pertumbuhan penjualannya, yang bisa diindikasikan oleh berbagai tantangan yang dihadapi, termasuk dampak dari pandemi COVID-19

dan restrukturisasi bisnis yang sedang berlangsung. Penurunan ini mencerminkan kesulitan dalam menarik pelanggan dan mempertahankan volume penjualan, yang mungkin disebabkan oleh perubahan perilaku konsumen serta pembatasan sosial yang ketat. Dalam laporan keuangan, PT Hero Supermarket mencatat kerugian yang signifikan, dengan pendapatan bersih turun drastis sebesar 35,11 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya menghadapi tantangan dalam meningkatkan penjualannya tetapi juga harus beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar yang sangat dinamis dan sulit. Varians pertumbuhan penjualan (SG) adalah 0.453286 yang melebihi nilai rata-rata 0.157125. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun penjualan secara keseluruhan meningkat, beberapa perusahaan di industri tersebut menghadapi tantangan dalam meningkatkan penjualan. Fluktuasi ini dapat disebabkan oleh strategi pemasaran, kondisi pasar, dan inovasi produk.

5. TATO (X4) Nilai maksimum dari Total Asset Turnover (TATO) yang tercatat adalah 4.458693 yang dicapai oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk pada tahun 2023. Ini menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan optimasi yang efektif dalam menggunakannya aset untuk menghasilkan penjualan bersih. Secara spesifik, angka ini menunjukkan bahwa PT Wicaksana Overseas International Tbk telah mampu menjual produknya sebanyak 4.458 kali lipat dari total aset yang dimiliki 34 kinya. Hal ini mencerminkan kinerja yang sangat baik dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga dapat meningkatkan efisiensi operasional dan potensial keuangan. Dengan demikian, pencapaian TATO yang tinggi ini bukan saja menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset namun juga menambah kepercayaan investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih lanjut. Nilai minimum TATO yang tercatat adalah 0.554908, dialami oleh PT Hero Supermarket Tbk pada tahun 2021. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan serius dalam efisiensi penggunaan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Penurunan TATO ini mencerminkan kesulitan dalam mempertahankan pendapatan, yang disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk penutupan gerai Giant dan dampak negatif

dari pandemi COVID-19. Pada tahun tersebut, PT Hero Supermarket mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 22% menjadi Rp 3,48 triliun, yang berkontribusi pada kerugian bersih sebesar Rp 964 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mengalami penurunan dalam volume penjualan tetapi juga harus beradaptasi dengan perubahan perilaku konsumen dan kondisi pasar yang sulit. Dengan demikian, nilai TATO yang rendah ini menandakan perlunya PT Hero Supermarket untuk melakukan perbaikan dalam strategi operasional dan manajerial agar dapat meningkatkan kinerjanya di masa depan. Nilai variasi variabel TATO adalah 0.913614 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 2.104874. Maka, perusahaan di industri ini memiliki kinerja yang stabil dalam rasio perputaran aset. Mereka mampu memanfaatkan aset mereka secara efektif untuk menghasilkan penjualan, yang merupakan indikator positif dari efisiensi opera

3 25

90 115 122 126 133 135 ion l. 4.1.2 Uji Asumsi Kl sik 1. Uji

Multikolinearitas Model regresi diuji oleh multikolinearitas untuk melihat terjadinya hubungan antara beberapa variabel atau seluruh variabel dalam model regresi. Berikut hasil yang diambil dari uji ini: Tabel 4. 2

Uji Multikolinearitas Variabel Coefficient Uncentered Center Variance VIF

ed VIF CR (X1) 0.854180 3.156846 1.10582 4 ROE (X2) 0.130937 1.505401

1.39660 4 SG (X3) 6.152698 1.246545 1.10943 1 TATO (X4) 1.903423

9.006517 1.39428 4 Sumber : Data Diolah (2024) Ketentuan yang digunakan

dalam pengambilan keputusan adalah: a. Model regresi bebas dari uji

ini, bilamana nilai VIF kurang dari 10. b. Multikolinearitas hadir

dalam model regresi, bilamana nilai VIF melebihi 10. Pada Tabel 4.2,

hasil penilaian multikolinearitas ditampilkan. Ditetapkan bahwa nilai VIF

untuk variabel independen di bawah 10. Oleh karena itu, dapat

disimpulkan bahwa asumsi multikolinearitas telah terpenuhi atau bahwa model

telah berhasil melewati evaluasi multikolinearitas. 2. Uji Heterokedastisitas

Perbedaan variance residual diantaran obeservasi berbeda yang terdapat di

model regresi dilakukan uji heteroskedastisitas Dalam penelitian ini

pendekatan uji Breusch-Pagan digunakan untuk uji heteroskedastisitas dan

untuk hasilnya yaitu: Tabel 4. 3 Uji Heterokedastisitas Obs\*R-squared 1.419389 Prob. Chi-Square(4) 0.8408 Sumber: Data Diolah (2024) Pada Tabel 4.3, ditunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square (4) pada 0.8408 melebihi 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam model regresi yang diteliti bebas dari masalah yang terkait dengan heterokedastisitas.

4.1.3 Uji Pemilihan Model 1. Uji Chow Jika ingin mengetahui model mana yang terbaik diantara CEM atau FEM, maka dilakukan uji Chow. Syarat dalam pengambilan keputusan uji ini didasarkan pada nilai F probabilitas cross-section. Berikut adalah hasil uji chow yang dilakukan sebagai bagian dari penyelidikan ini: Tabel 4. 4 Uji Chow Effect Tes Prob.

Cross-section F 0.0006 Sumber: Data Diolah (2024) Berdasarkan Tabel 4.4, statistik F cross-section adalah 0.0006 yang lebih kecil dari 0.05. Akibatnya, hipotesis nol (H0) ditolak, dan hipotesis alternatif (H1) diterima, yang menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah FEM, yang dianggap lebih sesuai daripada CEM untuk analisis ini. 2. Uji Hausman Bilamana ingin mengetahui model yang paling sesuai antara REM atau FEM untuk penelitian ini. Keputusan dibuat berdasarkan nilai cross section acak.

Berikut adalah temuan uji hausman dalam analisis ini. Tabel 4. 5 Uji Hausman Test Summary Chi-Sq. Statistic

Chi-Sq.d.f Prob. Cross-section 13.528548 4 0.0090 Sumber : Data Diolah (2024) Hipotesis dalam pengujian hausman menyatakan bahwa jika H0 diterima, maka modelnya adalah REM, sedangkan jika H1 diterima, maka modelnya adalah FEM. Hasil uji hausman yang tercantum dalam Tabel 4.5 menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar  $0.0090 < 0.05$ , sehingga H1 diterima dan H0 ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil uji tersebut, model FEM adalah model yang lebih sesuai untuk digunakan. 3. Uji

Lagrange Multiplier Jika ingin mengetahui model yang paling sesuai antara CEM dan REM, maka dilakukan uji LM. Dalam penelitian ini, teknik Breusch-Pagan digunakan. Hasil uji LM disajikan sebagai berikut: Tabel 4. 6 Uji Lagrange Multiplier Test Hypothesis Cross-section Time Both Breusch-Pagan 3.585037 0.088759 3.673796 (0.0583) (0.7658) (0.0553) Sumber: Data Diolah (2024)

Keputusan pengambilan hipotesis berdasarkan uji LM adalah jika nilai cross section Breusch-Pagan  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang berarti model yang paling tepat adalah **10** CEM. Sebaliknya, jika nilai cross-section Breusch-Pagan  $< 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak, yang menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah REM. Berdasarkan hasil uji LM yang ditampilkan dalam tabel di atas, nilai Breusch-Pagan  $0.0583$  melebihi  $0.05$ , sehingga  $H_0$  diterima. Dengan demikian, model CEM dianggap lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Tabel 4. 7 Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Pemilihan Model

Uji	Nilai	Signifikan	Keputusan
Uji Chow	0.0006	$< 0.05$	FEM 1
Uji Hausman	0.0090	$< 0.05$	FEM 2
Uji Lagrange Multiplier	0.0583	$> 0.05$	CEM 3

Sumber: Data Diolah (2024) Berdasarkan tabel 4.7, memperlihatkan bahwa uji Chow menghasilkan keputusannya model terbaik adalah FEM, karena nilai probabilitas sebesar  $0.0006$  kurang dari  $0.05$ . Begitu juga dengan uji hausman, model terbaiknya adalah FEM dengan nilai probabilitas  $0.0090$  yang juga kurang dari  $0.05$ . Sementara itu, uji LM menunjukkan bahwa model terbaik adalah CEM, dengan nilai probabilitas  $0.0583$  yang melebihi  $0.05$ . Berdasarkan keputusan dari masing-masing uji, dapat dinyatakan bahwa FEM adalah model yang terbaik digunakan dalam penelitian ini **5 6 8 10 13 32 70 77 89 103** i. 4.1.4 Analisis Regresi Data Panel Model terbaik dalam analisis regresi data panel adalah model FEM. Pemilihan model ini didasarkan pada evaluasi terhadap ketiga model yang ada, yang menunjukkan bahwa FEM adalah model yang paling cocok untuk penelitian ini, terutama karena: Tabel 4. 8 FEM dalam Analisis Regresi Data Panel

Uji t Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-19.78339	-2.583418	0.0178
CR	-0.983809	-0.439715	0.6649
ROE	-2.483395	-7.906070	0.0000
SG	4.069100	1.618892	0.1211
TATO	11.96132	3.346706	0.0032

Uji F F-statistic Prob (F-statistic) 19.02641 0.000000 Adjusted R-squared 0.885395 Sumber: Data Diolah (2024) Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar  $19.02641$  dengan nilai probabilitas  $0.000000$ , yang lebih kecil dari  $0.05$ , menunjukkan bahwa semua variabel independen, yaitu CR, ROE, SG, dan TATO, secara simultan memiliki dampak yang signifikan terhadap DER sebagai variabel de **4**

127 enden. Dengan demikian, model penelitian ini dapat dianggap layak at u fit. Koefisien determinasi, yang terlihat pada nilai Adjusted R-Square sebesar 0.885395, menunjukkan bahwa CR, ROE, SG, dan TATO dapat menjelaskan 88,5% variabilitas DER, sementara sisa 11,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar mod

7 l ini. Berdasarkan hasil uji pemilihan model, yang mencakup uji chow dan uji hausman, disimpulkan bahwa model yang dipilih untuk penelitian ini adal h FEM. Oleh karena itu, persamaan regresi berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut: Struktur Modal = - 19.78339 - 0.983809 (CR) - 2.483395 (ROE) + 4.069100 (SG) + 11.96132 (TATO) Berdasarkan rumusan persamaan diat as, berikut adalah interpretasi yang dapat diberi 1 an: 1. Nilai konstanta C sebesar -19.78339 yang menunjukkan bahwa jika tidak mengalami perubahan CR, ROE, SG, dan TATO konstan atau bernilai nol, maka nilai struktur modal adalah -19 78339. Nilai DER yang tinggi dapat menyebabkan investor bereaksi negatif dan dapat menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. 2. Nilai koefisien CR adalah -0.983809 memperlihatkan hubungan negatif yang sangat kuat antara CR dengan struktur modal. Jika CR mengalami penurunan 1 kali maka, variabel struktur modal akan mengalami peningkatan -983%. Jika perusahaan menggunakan laba tambahan untuk membayar utang, variabel struktur modal bisa menurun. 3. Nilai koefisien ROE adalah -2.483395 yang berarti memperlihatkan terdapat hubungan negatif signifikan antara ROE dan struktur modal. Jika ROE mengalami penurunan sebesar 1 kali maka, variabel struktur modal akan mengalami peningkatan -2 92 483%. Nilai ROE yang negatif juga bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan menghadapi masalah dalam manajemen utang dan e uitas. 4. Koefisien SG adalah 4.069100, berarti tidak ada pengaruh SG terhadap struktur modal perusahaan. Jika nilai variabel lain tetap tidak berubah dan pertumbuhan penjualan naik sebesar 1 kali, variabel struktur modal akan turun sebesar 4,069%. 5. Nilai koefisien TATO adalah 11.96132 yang berarti menunjukkan hubungan yang positif signifikan antara TATO dan struktur modal. Jika nilai TATO mengalami kenaikan 1 kali , maka variabel struktur modal mengalami peningkatan 1,196%.

#### 4.1.5 Pengujian Hipotesis 1. Uji t a) Pengaruh CR

terhadap Struktur Modal Tabel 4.8, memperlihatkan prob. variabel CR adalah 0.6649 melebihi

2 3 9 21 53 .05. Sehingga,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang menunjukkan bahwa variabel CR tidak memiliki dampak terhadap struktur modal.  $H_0: \beta_1 = 0$ , CR tidak berpengaruh terhadap DER b) Pengaruh ROE terhadap

p Struktur Modal Tabel 4.8 berisi bahwa untuk prob. variabel ROE adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 1 2 9 12 42 0.05. Akibatnya,  $H_0$  diterima, dan  $H_0$  ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap struktur modal.  $H_a: \beta_2 \neq 0$ , ROE berpengaruh

h terhadap DER c) Pengaruh SG terhadap Struktur Modal Tabel 4.8, memperlihatkan bahwa nilai prob. variabel SG adalah 0.1211 melebihi 2 3 9 21 53 0.05.

Sehingga,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang menunjukkan bahwa variabel SG tidak memiliki dampak terhadap struktur modal.  $H_0: \beta_3 = 0$ , SG tidak

berpengaruh terhadap DER d) Pengaruh TATO terhadap Struktur Modal Tabel 4.8, memperlihatkan prob. untuk variabel TATO adalah 0.0032 kurang dari 1 2 3 8 9

12 17 21 42 49 50 85 0.05. Sehingga,  $H_0$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel TATO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_4 \neq 0$ , TATO berpengaruh terhadap DER 2. Uji F Tabel 4.8, bahwa hasil uji F menunjukkan nilai prob. adalah 0.000000 lebih kecil 0.05 yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Sehingga CR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), SG ( $X_3$ ) dan TATO ( $X_4$ ) memiliki

pengaruh secara bersamaan dengan variabel dependen yaitu Struktur Modal.

Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan dalam CR, ROE, SG dan TATO dapat

berdampak pada struktur modal, artinya variabel-variabel tersebut layak digunakan dalam model penelitian untuk memprediksi struktur modal

perusahaan. 3. Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared) Tabel 4.8, nilai

Adjusted R-squared pada penelitian ini yakni 0.885395, memperlihatkan bahwa

88,5% variabel dependen yaitu struktur modal dapat diterangkan oleh

variabel independen yaitu CR, ROE, SG, dan TATO. Sementara itu, 11,5%

lainnya diterangkan oleh variabel lain yang tidak menjadi bagian dari

penelitian. Nilai Adjusted R-square yang tinggi menunjukkan bahwa model

tersebut sangat efektif dalam menjelaskan variasi data yang ada.

Sehingga, perubahan pada variabel X dapat menerangkan perubahan yang terjadi pada variabel Y dan menunjukkan bahwa adanya model yang fit antar variabel variabel tersebut dalam penelitian ini.

#### 4.2 Pembahasan

Terdapat 4 hipotesis mengenai keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen beserta dengan hasil signifikansinya yakni:

##### 4.2.1 Pengaruh Current Ratio terhadap Struktur Modal

Evaluasi statistik menunjukkan koefisien CR sebesar  $-0,983809$  dengan  $p=0,6649 (>0,05)$ , yang menandakan tidak ada pengaruh pada struktur modal. Hal ini membatalkan hipotesis pertama, yang menunjukkan metrik likuiditas tidak memiliki korelasi yang berarti dengan struktur modal di antara entitas subsektor food & staples retailing yang terdaftar di BEI selama tahun 2023-2023. CR yang rendah berarti kewajiban jangka pendeknya lebih besar dibandingkan dengan aset lancar yang tersedia. CR menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban keuangan langsung melalui sumber daya yang tersedia, sedangkan struktur modal berkaitan dengan konfigurasi modal suatu perusahaan yang berasal dari berbagai asal untuk memastikan bahwa sumber daya keuangan jangka panjang yang dibutuhkan oleh organisasi dapat menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. Pada dasarnya, fluktuasi CR tidak secara langsung memengaruhi kerangka keuangan, yang menggambarkan bahwa peningkatan likuiditas tidak secara signifikan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan langsungnya. Penelitian menunjukkan bahwa CR mengurangi ketergantungan pada modal pinjaman. Entitas yang memiliki cadangan moneter internal yang substansial melalui aset likuid menunjukkan peningkatan kapasitas untuk meminimalkan ketergantungan pada sumber moneter eksternal. CR tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan dengan aktiva lancar yang rendah belum tentu menurunkan struktur modal, namun hal tersebut tidak signifikan karena sebagian besar CR perusahaan berasal dari piutang dan persediaan. Perusahaan mampu melunasi kewajibannya yang jatuh tempo berdampak pada laba perusahaan. Sebuah penelitian oleh Sungkar & Deitiana (2021) menguatkan gagasan ini, menunjukkan bagaimana metrik likuiditas tidak memiliki pengaruh pada

leverage keuangan dalam perusahaan ekstraktif. Analisis mereka menggunakan kerangka teori “ pecking order dan trade off ”. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak perlu terlalu fokus pada CR dalam mempertimbangkan struktur modal, memberikan ruang bagi mereka untuk menjajaki sumber pendanaan lain seperti utang jangka panjang atau ekuitas tanpa khawatir tentang dampak CR terhadap keputusan ters **6 47** but. Meskipun CR tidak memengaruhi struktur modal, perusahaan tetap menjaga likuiditas yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mayasari et al. (2024), Habibie (2021), dan Sungkar & Deitiana (2021) yang secara konsisten mengungkapkan bahwa CR tidak berdampak signifikan terhadap struktur modal.

#### 4.2.2 Pengaruh Return On Equity terhadap Struktur Modal

Pemeriksaan statistik mengungkapkan koefisien ROE sebesar - 2,483395, dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ( $p=0,000$ ), yang menandakan korelasi terbalik yang cukup besar dengan komposisi pembiayaan. Ini memvalidasi hipotesis kedua, yang menunjukkan bahwa fluktuasi dalam metrik efisiensi laba sesuai dengan perubahan dalam pengaturan modal di antara perusahaan subsektor food & staples retailing di BEI selama 2021-2023. Hal ini mencerminkan penurunan ROE berdampak terhadap peningkatan struktur modal, perusahaan cenderung menggunakan utang lebih banyak saat profitabilitas rendah. Jika perusahaan bergantung terhadap utang, maka kewajiban pembayaran semakin meningkat yang mengakibatkan penurunan profitabilitas. Peningkatan utang seperti biaya uang pinjaman, biaya liabilitas sewa, bunga penangguhan pembayaran utang yang mencakup beban keuangan perusahaan yang akan menambah tekanan biaya bagi perusahaan (Lestari & Parlindungan 2022). Konsekuensinya, perusahaan mengalami peningkatan risiko financial leverage dan penurunan efisiensi penggunaan modal sendiri. Pengamatan ini sejalan dengan pemeriksaan Lestari & Parlindungan (2022), yang merujuk pada alokasi sumber daya dan model pembiayaan hierarkis, yang menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan perusahaan menambah modal kepemilikan, sehingga memodifikasi struktur pendanaan melalui upaya operasional. Investigasi pelengkap oleh Ahmad &

Pongoliu (2021), Nuridah et al. (2023), dan Ibnu Harris (2022) memperkuat hubungan antara ROE dan struktur modal. 4.2.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal Analisis statistik menunjukkan koefisien SG sebesar 4,069100 dengan  $p=0,1211$  ( $>0,05$ ), yang menunjukkan tidak ada pengaruh substantif pada struktur modal. Hal ini membatalkan hipotesis tiga, yang menunjukkan efek SG yang dapat diabaikan pada pengaturan modal di antara perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023. SG dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang menunjukkan bahwa fluktuasi tingkat penjualan tidak secara langsung memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, baik menggunakan modal sendiri maupun utang. Perubahan dalam tingkat pertumbuhan penjualan, baik peningkatan atau penurunan, tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam penggunaan utang, selama perusahaan mampu mengelola biaya secara efisien dan menjalankan operasional dengan baik. Perusahaan tampaknya memiliki strategi pendanaan yang relatif stabil dan tidak bergantung sepenuhnya pada perubahan volume penjualan yang mencerminkan manajemen keuangan yang konsisten dalam merespons variasi pertumbuhan penjualan (Kurniawan et al. 2021). Setiawati & Veronica (2020) memperkuat temuan ini, dengan mencatat peningkatan pemanfaatan utang yang terus-menerus terlepas dari metrik ekspansi pendapatan, yang dikaitkan dengan karakteristik liabilitas perusahaan sektor jasa yang berkelanjutan. Hal ini bertentangan dengan kerangka alokasi sumber daya yang mapan yang menyarankan perusahaan mengevaluasi keuntungan fiskal terhadap risiko kebangkrutan. Investigasi paralel oleh Sari et al. (2024), Purba et al. (2020), dan Marlina et al. (2020) memperkuat korelasi pertumbuhan pendapatan yang tidak signifikan dengan struktur modal. 4.2.4. Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal Pemeriksaan kuantitatif menunjukkan koefisien TATO sebesar 11,96132 dengan  $p=0,0032$  ( $<0,05$ ), yang menunjukkan korelasi positif yang substansial dengan struktur modal. Hal ini memvalidasi hipotesis keempat, yang menunjukkan metrik efisiensi aset secara signifikan memengaruhi komposisi modal di antara perusahaan food &

staples retailing yang terdaftar di BEI selama jangka waktu yang diamati yaitu tahun 2021-2023. TATO dalam penelitian ini menunjukkan bahwa mempengaruhi secara positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perusahaan melakukan efisiensi tinggi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. TATO diukur oleh aset perusahaan, peningkatan perputaran aset mendorong kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal, karena manajemen membuktikan kapasitas mengoptimalkan aset secara produktif. Hal ini juga mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola asetnya, semakin tinggi kepercayaan kreditur memberikan pendanaan, yang selanjutnya mendukung fleksibilitas struktur modal perusahaan dalam mendanai pertumbuhan dan operasional (Verry et al. 2020). Friska et al. (2021) menguatkan pengamatan ini di seluruh segmen industri, yang menghubungkan korelasi positif dengan peningkatan efisiensi pemanfaatan sumber daya yang mempercepat kecepatan aset. TATO yang meningkat menunjukkan perolehan pendapatan yang dioptimalkan melalui penyebaran sumber daya yang dipercepat, menghasilkan pengembalian yang diperkuat dan posisi ekuitas yang diperkuat. Studi tambahan oleh Hakim & Santoso (2022), Verry et al. (2020), dan Fitria & Yuniati (2020) secara konsisten mengotentikasi hubungan positif antara TATO dan struktur modal ini.

BAB V PENUTUP 5.1 Kesimpulan Penelitian ini dilakukan dengan menerapkan analisis regresi data panel pada perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2021 hingga 2023. Tujuan penggunaan analisis regresi data panel adalah untuk menguji dampak CR, ROE, SG, dan TATO terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan Eviews 12 untuk analisis, dengan memilih model FEM. Berikut adalah ringkasan kesimpulan yang diambil dari hasil pembahasan tersebut:  Investigasi ini menghasilkan temuan yang menantang asumsi awal, yang mengungkapkan bahwa CR (X1) tidak menunjukkan korelasi yang berarti atau tidak berpengaruh dengan struktur modal (Y) di antara perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di BEI antara tahun 2021-2023.  Analisis ini memvalidasi hipotesis awal

, yang menunjukkan bahwa Indikator ROE (X2) secara substansial memengaruhi pola struktur modal keuangan dalam perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdokumentasi di BEI selama tahun 2021-2023.

☒ Hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis awal, yang menunjukkan S G (X3) tidak berpengaruh pada konfigurasi struktur modal (Y) di seluruh entitas perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdokumentasi di BEI dari tahun 2021-2023. ☒ Analisis ini memperkuat dugaan awal, yang menegaskan bahwa TATO (X4) secara nyata berpengaruh terhadap struktur modal dalam perusahaan subsektor food & staples retailing yang terdaftar di platform BEI sepanjang tahun 2021-2023.

### 5.2 Saran Berdasarkan pada hasil analisis, diskusi, serta kesimpulan yang disajikan sebelumnya, rekomendasi berharga dapat diberikan kepada berbagai pemangku kepentingan termasuk:

☒ Bagi Peneliti Selanjutnya Penelitian ini menawarkan berbagai rekomendasi untuk penelitian akademis di masa mendatang, yang bertujuan untuk memperkaya pengetahuan dalam literatur ilmiah. Diharapkan bahwa penelitian ini akan berfungsi sebagai sumber yang berharga untuk memajukan pemahaman ilmiah, khususnya mengenai dampak CR, ROE, SG, dan TATO pada prediksi struktur modal, sehingga memberikan perspektif yang lebih komprehensif. Salah satu sarannya adalah memasukkan variabel tambahan, seperti faktor mediasi atau moderasi yang dapat memengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya dianjurkan untuk menyelidiki lebih lanjut variabel independen di luar yang termasuk dalam kerangka penelitian ini dan menggunakan berbagai metodologi penelitian untuk menghasilkan hasil yang bervariasi dan luas mengenai faktor penentu struktur modal.

☒ Bagi Perusahaan subsektor food & staple s retailing yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023 harus mempertimbangkan variabel ROE dan TATO karena pengaruhnya yang besar terhadap struktur modal. Perusahaan harus secara konsisten menilai evolusi ROE bersamaan dengan efisiensi pemanfaatan utang dan ekuitas yang mereka miliki. Lebih jauh, penting bagi perusahaan-perusahaan ini untuk terus memantau perkembangan TATO, karena peningkatan perputaran aset dapat meningkatkan

REPORT #24265165

kemampuan mereka untuk mendapatkan pendanaan eksternal, yang menunjukkan optimalisasi aset yang efektif oleh manajemen. Dalam menentukan struktur modal yang optimal untuk pembiayaan, perusahaan didorong untuk lebih fokus pada kinerja keuangan mereka, khususnya dalam hal perolehan laba dan tolak ukur untuk penggunaan aset yang e



REPORT #24265165

## Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	<b>0.73%</b> repository.stieipwija.ac.id <a href="http://repository.stieipwija.ac.id/1684/1/SKRIPSI%20APRIYANTI.pdf">http://repository.stieipwija.ac.id/1684/1/SKRIPSI%20APRIYANTI.pdf</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
2.	<b>0.56%</b> jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1359/137..">https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1359/137..</a>	●
INTERNET SOURCE		
3.	<b>0.55%</b> repository.unja.ac.id <a href="https://repository.unja.ac.id/62190/1/SKRIPSI%20_%20JATMIKA%20YULLANDAR..">https://repository.unja.ac.id/62190/1/SKRIPSI%20_%20JATMIKA%20YULLANDAR..</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
4.	<b>0.54%</b> repo.darmajaya.ac.id <a href="http://repo.darmajaya.ac.id/1923/1/SKRIPSI%20FULL.pdf">http://repo.darmajaya.ac.id/1923/1/SKRIPSI%20FULL.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
5.	<b>0.53%</b> idr.uin-antasari.ac.id <a href="https://idr.uin-antasari.ac.id/27127/6/BAB%20III.pdf">https://idr.uin-antasari.ac.id/27127/6/BAB%20III.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
6.	<b>0.51%</b> revenue.lppmbinabangsa.id <a href="https://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/download/476/340..">https://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/download/476/340..</a>	●
INTERNET SOURCE		
7.	<b>0.45%</b> repository.stie-yai.ac.id <a href="http://repository.stie-yai.ac.id/1069/1/LAPORAN%20PENELITIAN%20SWESTI%20..">http://repository.stie-yai.ac.id/1069/1/LAPORAN%20PENELITIAN%20SWESTI%20..</a>	●
INTERNET SOURCE		
8.	<b>0.41%</b> ejournal.unsrat.ac.id <a href="https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/53619/45199">https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/53619/45199</a>	●
INTERNET SOURCE		
9.	<b>0.4%</b> jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3296/331..">https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3296/331..</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
10.	<b>0.39%</b> <a href="https://jurnal.ibik.ac.id">jurnal.ibik.ac.id</a>	●
	<a href="https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/download/1627/1259/6929">https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/download/1627/1259/6929</a>	
INTERNET SOURCE		
11.	<b>0.37%</b> <a href="http://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a>	●
	<a href="http://eprints.perbanas.ac.id/10696/22/B%20A%20B%20I.pdf">http://eprints.perbanas.ac.id/10696/22/B%20A%20B%20I.pdf</a>	
INTERNET SOURCE		
12.	<b>0.36%</b> <a href="https://eprints.ahmaddahlan.ac.id">eprints.ahmaddahlan.ac.id</a>	●
	<a href="https://eprints.ahmaddahlan.ac.id/id/eprint/111/2/JURNAL_TIYAH%20BUDIART...">https://eprints.ahmaddahlan.ac.id/id/eprint/111/2/JURNAL_TIYAH%20BUDIART...</a>	
INTERNET SOURCE		
13.	<b>0.34%</b> <a href="https://ejournal-nipamof.id">ejournal-nipamof.id</a>	●
	<a href="https://ejournal-nipamof.id/index.php/PPIMAN/article/download/411/453/1738">https://ejournal-nipamof.id/index.php/PPIMAN/article/download/411/453/1738</a>	
INTERNET SOURCE		
14.	<b>0.34%</b> <a href="https://e-journal.uajy.ac.id">e-journal.uajy.ac.id</a>	●
	<a href="https://e-journal.uajy.ac.id/22393/4/IE%20321967.pdf">https://e-journal.uajy.ac.id/22393/4/IE%20321967.pdf</a>	
INTERNET SOURCE		
15.	<b>0.33%</b> <a href="http://eprints.ukmc.ac.id">eprints.ukmc.ac.id</a>	●
	<a href="http://eprints.ukmc.ac.id/3788/7/EA-2020-1621011-chapter3.pdf">http://eprints.ukmc.ac.id/3788/7/EA-2020-1621011-chapter3.pdf</a>	
INTERNET SOURCE		
16.	<b>0.33%</b> <a href="https://ejurnal.kampusakademik.co.id">ejurnal.kampusakademik.co.id</a>	●
	<a href="https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jssr/article/download/2476/22..">https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jssr/article/download/2476/22..</a>	
INTERNET SOURCE		
17.	<b>0.32%</b> <a href="https://journal.ibs.ac.id">journal.ibs.ac.id</a>	●
	<a href="https://journal.ibs.ac.id/index.php/jkp/article/download/443/448/1184">https://journal.ibs.ac.id/index.php/jkp/article/download/443/448/1184</a>	
INTERNET SOURCE		
18.	<b>0.32%</b> <a href="https://repository.usni.ac.id">repository.usni.ac.id</a>	●
	<a href="https://repository.usni.ac.id/repository/SKRIPSI_YOGI_041302503125036.pdf">https://repository.usni.ac.id/repository/SKRIPSI_YOGI_041302503125036.pdf</a>	
INTERNET SOURCE		
19.	<b>0.31%</b> <a href="https://journal.unpas.ac.id">journal.unpas.ac.id</a>	●
	<a href="https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrbm/article/view/3941/1703">https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrbm/article/view/3941/1703</a>	
INTERNET SOURCE		
20.	<b>0.3%</b> <a href="https://repository.uma.ac.id">repository.uma.ac.id</a>	●
	<a href="https://repository.uma.ac.id/bitstream/123456789/18748/1/188320141%20-%20...">https://repository.uma.ac.id/bitstream/123456789/18748/1/188320141%20-%20...</a>	



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
21. 0.3%	mail.ejournal.uncen.ac.id <a href="https://mail.ejournal.uncen.ac.id/index.php/JAKED/article/download/1938/1511..">https://mail.ejournal.uncen.ac.id/index.php/JAKED/article/download/1938/1511..</a>	●
INTERNET SOURCE		
22. 0.3%	repository.stei.ac.id <a href="http://repository.stei.ac.id/3002/4/bab%203%20rahma.pdf">http://repository.stei.ac.id/3002/4/bab%203%20rahma.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
23. 0.29%	repository.uksw.edu <a href="https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/31861/4/T1_212018064_Bab%203.pdf">https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/31861/4/T1_212018064_Bab%203.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
24. 0.28%	repository.stei.ac.id <a href="http://repository.stei.ac.id/5391/4/BAB%20III.pdf">http://repository.stei.ac.id/5391/4/BAB%20III.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
25. 0.27%	eprints.upj.ac.id <a href="https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7373/11/BAB%20IV_ALYA%20SYAHLA.pdf">https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7373/11/BAB%20IV_ALYA%20SYAHLA.pdf</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
26. 0.27%	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5184/520...">https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5184/520...</a>	●
INTERNET SOURCE		
27. 0.27%	repository.stei.ac.id <a href="http://repository.stei.ac.id/3356/4/BAB%20III.pdf">http://repository.stei.ac.id/3356/4/BAB%20III.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
28. 0.26%	journal.perbanas.ac.id <a href="https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/download/3758/pdf/14191">https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/download/3758/pdf/14191</a>	●
INTERNET SOURCE		
29. 0.25%	journal.yrpiiku.com <a href="https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/download/5103/2813/26957">https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/download/5103/2813/26957</a>	●
INTERNET SOURCE		
30. 0.25%	repository.unja.ac.id <a href="https://repository.unja.ac.id/44700/4/BAB%20V.pdf">https://repository.unja.ac.id/44700/4/BAB%20V.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
31. 0.24%	repository.stiegici.ac.id <a href="https://repository.stiegici.ac.id/document/download/2da39da3-73f7-4c3b-b85e...">https://repository.stiegici.ac.id/document/download/2da39da3-73f7-4c3b-b85e...</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
32.	0.24% repository.fe.unj.ac.id <a href="http://repository.fe.unj.ac.id/10393/5/5.%20BAB%20III%20%2846%29.pdf">http://repository.fe.unj.ac.id/10393/5/5.%20BAB%20III%20%2846%29.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
33.	0.24% repository.fe.unj.ac.id <a href="http://repository.fe.unj.ac.id/7751/5/Chapter3.pdf">http://repository.fe.unj.ac.id/7751/5/Chapter3.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
34.	0.24% journal.yrpiiku.com <a href="https://journal.yrpiiku.com/index.php/raj/article/download/2540/1730/16684">https://journal.yrpiiku.com/index.php/raj/article/download/2540/1730/16684</a>	●
INTERNET SOURCE		
35.	0.23% ejournal.stebisigm.ac.id <a href="https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/esha/article/download/154/132">https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/esha/article/download/154/132</a>	●
INTERNET SOURCE		
36.	0.22% media.neliti.com <a href="https://media.neliti.com/media/publications/277682-pengaruh-debt-to-equity-r...">https://media.neliti.com/media/publications/277682-pengaruh-debt-to-equity-r...</a>	●
INTERNET SOURCE		
37.	0.22% repository-penerbitlitnus.co.id <a href="https://repository-penerbitlitnus.co.id/80/1/METODOLOGI%20PENELITIAN%20P...">https://repository-penerbitlitnus.co.id/80/1/METODOLOGI%20PENELITIAN%20P...</a>	●
INTERNET SOURCE		
38.	0.22% repository.uin-suska.ac.id <a href="http://repository.uin-suska.ac.id/14047/8/8.%20BAB%20III__2018576AKN.pdf">http://repository.uin-suska.ac.id/14047/8/8.%20BAB%20III__2018576AKN.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
39.	0.22% yudishtira.gapenas-publisher.org <a href="https://yudishtira.gapenas-publisher.org/index.php/home/article/download/19/...">https://yudishtira.gapenas-publisher.org/index.php/home/article/download/19/...</a>	●
INTERNET SOURCE		
40.	0.21% journal-nusantara.com <a href="https://journal-nusantara.com/index.php/PESHUM/article/download/1067/994/...">https://journal-nusantara.com/index.php/PESHUM/article/download/1067/994/...</a>	●
INTERNET SOURCE		
41.	0.21% ejournal3.undip.ac.id <a href="https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/36355/27...">https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/36355/27...</a>	●
INTERNET SOURCE		
42.	0.21% e-journal.trisakti.ac.id <a href="https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jat/article/download/21157/12028/814...">https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jat/article/download/21157/12028/814...</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
43. 0.2%	repository.iainkudus.ac.id <a href="http://repository.iainkudus.ac.id/11327/6/06.%20BAB%20III.pdf">http://repository.iainkudus.ac.id/11327/6/06.%20BAB%20III.pdf</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
44. 0.2%	repo.stie-pembangunan.ac.id <a href="https://repo.stie-pembangunan.ac.id/475/1/20622148.pdf">https://repo.stie-pembangunan.ac.id/475/1/20622148.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
45. 0.2%	repository.upstegal.ac.id <a href="https://repository.upstegal.ac.id/8910/1/BAB%201-3%28Skripsi%20Adam%20Fi...">https://repository.upstegal.ac.id/8910/1/BAB%201-3%28Skripsi%20Adam%20Fi...</a>	●
INTERNET SOURCE		
46. 0.2%	ejournal.unsrat.ac.id <a href="https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jbie/article/download/55112/46146/1..">https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jbie/article/download/55112/46146/1..</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
47. 0.2%	wnj.westscience-press.com <a href="https://wnj.westscience-press.com/index.php/jbmws/article/download/1558/12...">https://wnj.westscience-press.com/index.php/jbmws/article/download/1558/12...</a>	●
INTERNET SOURCE		
48. 0.2%	feb.unila.ac.id <a href="https://feb.unila.ac.id/wp-content/uploads/2015/08/12042012-0641031108.pdf">https://feb.unila.ac.id/wp-content/uploads/2015/08/12042012-0641031108.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
49. 0.19%	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3106/312..">https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3106/312..</a>	●
INTERNET SOURCE		
50. 0.19%	mimb.unwiku.ac.id <a href="https://mimb.unwiku.ac.id/index.php/mimb/article/download/147/102">https://mimb.unwiku.ac.id/index.php/mimb/article/download/147/102</a>	●
INTERNET SOURCE		
51. 0.19%	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4185/419...">https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4185/419...</a>	●
INTERNET SOURCE		
52. 0.19%	repositori.untidar.ac.id <a href="https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&amp;fid=19502&amp;bid=10440">https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&amp;fid=19502&amp;bid=10440</a>	●
INTERNET SOURCE		
53. 0.19%	journal.stiemb.ac.id <a href="https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/138/47/">https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/138/47/</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
54.	0.18% openjournal.unpam.ac.id <a href="https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif/article/view/40592/19120">https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif/article/view/40592/19120</a>	●
INTERNET SOURCE		
55.	0.18% repository.unika.ac.id <a href="https://repository.unika.ac.id/15273/5/13.60.0183%20Cornelia%20Erwana%20P...">https://repository.unika.ac.id/15273/5/13.60.0183%20Cornelia%20Erwana%20P...</a>	●
INTERNET SOURCE		
56.	0.18% economics.pubmedia.id <a href="https://economics.pubmedia.id/index.php/jpem/article/download/271/207/978">https://economics.pubmedia.id/index.php/jpem/article/download/271/207/978</a>	●
INTERNET SOURCE		
57.	0.18% journal.stekom.ac.id <a href="https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis/article/download/1144/715/">https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis/article/download/1144/715/</a>	●
INTERNET SOURCE		
58.	0.17% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5341/536...">https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5341/536...</a>	●
INTERNET SOURCE		
59.	0.17% gudangjurnal.com <a href="https://gudangjurnal.com/index.php/gjmi/article/download/683/602/1950">https://gudangjurnal.com/index.php/gjmi/article/download/683/602/1950</a>	●
INTERNET SOURCE		
60.	0.17% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id <a href="https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3347/336..">https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3347/336..</a>	●
INTERNET SOURCE		
61.	0.17% trilogi.ac.id <a href="https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/TABR/article/download/1657/03_1657">https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/TABR/article/download/1657/03_1657</a>	●
INTERNET SOURCE		
62.	0.16% jurnaluniv45sby.ac.id <a href="https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Trending/article/download/3270/2959/...">https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Trending/article/download/3270/2959/...</a>	●
INTERNET SOURCE		
63.	0.16% owner.polgan.ac.id <a href="https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1268/633/6744">https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1268/633/6744</a>	●
INTERNET SOURCE		
64.	0.16% repository.fe.unj.ac.id <a href="http://repository.fe.unj.ac.id/3445/5/Chapter3.pdf">http://repository.fe.unj.ac.id/3445/5/Chapter3.pdf</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
65.	0.16% openjournal.unpam.ac.id <a href="https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EPR/article/view/5160/pdf">https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EPR/article/view/5160/pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
66.	0.16% ejournal.upnvj.ac.id <a href="https://ejournal.upnvj.ac.id/equity/article/view/896/pdf">https://ejournal.upnvj.ac.id/equity/article/view/896/pdf</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
67.	0.15% repository.unika.ac.id <a href="http://repository.unika.ac.id/28844/5/18.G1.0050-Deviana%20Dumingan-BAB%2..">http://repository.unika.ac.id/28844/5/18.G1.0050-Deviana%20Dumingan-BAB%2..</a>	●
INTERNET SOURCE		
68.	0.15% repository.fe.unj.ac.id <a href="http://repository.fe.unj.ac.id/1301/5/Chapter%203.pdf">http://repository.fe.unj.ac.id/1301/5/Chapter%203.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
69.	0.15% repository.ekuitas.ac.id <a href="http://repository.ekuitas.ac.id/bitstream/handle/123456789/1427/Skripsi%20Dh...">http://repository.ekuitas.ac.id/bitstream/handle/123456789/1427/Skripsi%20Dh...</a>	●
INTERNET SOURCE		
70.	0.15% repository.stei.ac.id <a href="http://repository.stei.ac.id/6706/4/BAB%203.pdf">http://repository.stei.ac.id/6706/4/BAB%203.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
71.	0.14% www.academia.edu <a href="https://www.academia.edu/77448533/PENGARUH_LIKUIDITAS_DAN_STRUKTUR...">https://www.academia.edu/77448533/PENGARUH_LIKUIDITAS_DAN_STRUKTUR...</a>	●
INTERNET SOURCE		
72.	0.14% journal.undiknas.ac.id <a href="https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen/article/download/3218/11..">https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen/article/download/3218/11..</a>	●
INTERNET SOURCE		
73.	0.14% eprints.perbanas.ac.id <a href="http://eprints.perbanas.ac.id/6524/49/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf">http://eprints.perbanas.ac.id/6524/49/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
74.	0.14% journal.stiemb.ac.id <a href="https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/3627/1641/">https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/3627/1641/</a>	●
INTERNET SOURCE		
75.	0.13% jurnal.ucy.ac.id <a href="https://jurnal.ucy.ac.id/index.php/JCoB/article/download/876/918/3927">https://jurnal.ucy.ac.id/index.php/JCoB/article/download/876/918/3927</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
76. 0.13%	repository.teknokrat.ac.id <a href="http://repository.teknokrat.ac.id/6206/4/b218411261.pdf">http://repository.teknokrat.ac.id/6206/4/b218411261.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
77. 0.13%	journals.stie-yai.ac.id <a href="https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JUMPA/article/download/273/214/">https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JUMPA/article/download/273/214/</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
78. 0.13%	owner.polgan.ac.id <a href="https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1934/1186/11214">https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1934/1186/11214</a>	●
INTERNET SOURCE		
79. 0.12%	repository.stei.ac.id <a href="http://repository.stei.ac.id/1243/4/BAB%20III.pdf">http://repository.stei.ac.id/1243/4/BAB%20III.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
80. 0.12%	repositori.untidar.ac.id <a href="https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&amp;fid=21348&amp;bid=10708">https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&amp;fid=21348&amp;bid=10708</a>	●
INTERNET SOURCE		
81. 0.12%	repo.darmajaya.ac.id <a href="http://repo.darmajaya.ac.id/7016/9/9.%20BAB%20IV.pdf">http://repo.darmajaya.ac.id/7016/9/9.%20BAB%20IV.pdf</a>	●
INTERNET SOURCE		
82. 0.12%	repositori.uma.ac.id <a href="https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/21947/1/188330155%20...">https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/21947/1/188330155%20...</a>	●
INTERNET SOURCE		
83. 0.11%	journal.ikopin.ac.id <a href="https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1646/1699">https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1646/1699</a>	●
INTERNET SOURCE		
84. 0.11%	ejournal.unisnu.ac.id <a href="https://ejournal.unisnu.ac.id/JDEB/article/download/20/23">https://ejournal.unisnu.ac.id/JDEB/article/download/20/23</a>	●
INTERNET SOURCE		
85. 0.11%	akuntansi.pnp.ac.id <a href="https://akuntansi.pnp.ac.id/jam/index.php/jam/article/download/30/20">https://akuntansi.pnp.ac.id/jam/index.php/jam/article/download/30/20</a>	●
INTERNET SOURCE		
86. 0.11%	lib.unnes.ac.id <a href="http://lib.unnes.ac.id/22312/1/4111411057-s.pdf">http://lib.unnes.ac.id/22312/1/4111411057-s.pdf</a>	● ●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE		
87. 0.1%	<a href="http://ejournal.uin-suska.ac.id">ejournal.uin-suska.ac.id</a> <a href="https://ejournal.uin-suska.ac.id/index.php/JSMS/article/download/3094/1977">https://ejournal.uin-suska.ac.id/index.php/JSMS/article/download/3094/1977</a>	●
INTERNET SOURCE		
88. 0.1%	<a href="http://jurnal-stiepari.ac.id">jurnal-stiepari.ac.id</a> <a href="https://jurnal-stiepari.ac.id/index.php/gemilang/article/download/622/628/1782">https://jurnal-stiepari.ac.id/index.php/gemilang/article/download/622/628/1782</a>	●
INTERNET SOURCE		
89. 0.1%	<a href="http://info.trilogi.ac.id">info.trilogi.ac.id</a> <a href="http://info.trilogi.ac.id/repository/assets/uploads/MNJ/7085e-laporan-penelitian..">http://info.trilogi.ac.id/repository/assets/uploads/MNJ/7085e-laporan-penelitian..</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
90. 0.1%	<a href="http://lib.unnes.ac.id">lib.unnes.ac.id</a> <a href="http://lib.unnes.ac.id/41394/1/4112316005.pdf">http://lib.unnes.ac.id/41394/1/4112316005.pdf</a>	● ●
INTERNET SOURCE		
91. 0.1%	<a href="http://media.neliti.com">media.neliti.com</a> <a href="https://media.neliti.com/media/publications/52564-ID-faktor-faktor-penentu-pr...">https://media.neliti.com/media/publications/52564-ID-faktor-faktor-penentu-pr...</a>	●
INTERNET SOURCE		
92. 0.1%	<a href="http://ojs.stieamkop.ac.id">ojs.stieamkop.ac.id</a> <a href="https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/download/2000/1333/5225">https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/download/2000/1333/5225</a>	●
INTERNET SOURCE		
93. 0.09%	<a href="http://www.academia.edu">www.academia.edu</a> <a href="https://www.academia.edu/79690740/Pengaruh_Likuiditas_Leverage_Dan_Grow.">https://www.academia.edu/79690740/Pengaruh_Likuiditas_Leverage_Dan_Grow.</a>	●
INTERNET SOURCE		
94. 0.09%	<a href="http://journal.unimma.ac.id">journal.unimma.ac.id</a> <a href="https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/download/7501/361...">https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/download/7501/361...</a>	●
INTERNET SOURCE		
95. 0.09%	<a href="http://repository.unja.ac.id">repository.unja.ac.id</a> <a href="https://repository.unja.ac.id/50616/5/YANI%20RAHMADANI%20%28C1C019076%..">https://repository.unja.ac.id/50616/5/YANI%20RAHMADANI%20%28C1C019076%..</a>	●
INTERNET SOURCE		
96. 0.09%	<a href="http://www.hashmicro.com">www.hashmicro.com</a> <a href="https://www.hashmicro.com/id/blog/analisis-rasio-keuangan/">https://www.hashmicro.com/id/blog/analisis-rasio-keuangan/</a>	●
INTERNET SOURCE		
97. 0.09%	<a href="http://eprints.upj.ac.id">eprints.upj.ac.id</a> <a href="https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/2144/5/13.%20Bab%201.pdf">https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/2144/5/13.%20Bab%201.pdf</a>	●



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE

98. 0.09% rama.unimal.ac.id

<https://rama.unimal.ac.id/id/eprint/3474/3/BAB%201.pdf>



INTERNET SOURCE

99. 0.09% lib.unnes.ac.id

<http://lib.unnes.ac.id/644/1/7386.pdf>



100.

INTERNET SOURCE

0.09% jurnal.ubd.ac.id

<https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/PE/article/download/1772/1103/4502>



101.

INTERNET SOURCE

0.09% repository.upi.edu

[http://repository.upi.edu/4175/6/S\\_PEM\\_0907393\\_CHAPTER3.pdf](http://repository.upi.edu/4175/6/S_PEM_0907393_CHAPTER3.pdf)



102.

INTERNET SOURCE

0.08% jurnal.harianregional.com

<https://jurnal.harianregional.com/jekt/full-41339>



103.

INTERNET SOURCE

0.08% publikasi.mercubuana.ac.id

<https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/jfm/article/download/17915/pdf>



104.

INTERNET SOURCE

0.08% ojs.uajy.ac.id

<https://ojs.uajy.ac.id/index.php/kinerja/article/download/365/412/837>



105.

INTERNET SOURCE

0.08% repository.stie-mce.ac.id

<http://repository.stie-mce.ac.id/2245/4/4.%20BAB%20III%20Metode%20Penelit...>



106.

INTERNET SOURCE

0.08% jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id





107.

INTERNET SOURCE

0.08% [ejournal.nobel.ac.id](http://ejournal.nobel.ac.id)

<https://ejournal.nobel.ac.id/index.php/akmen/article/download/690/853>

109.

INTERNET SOURCE

0.08% [journal.iai-alfatimah.ac.id](http://journal.iai-alfatimah.ac.id)

<https://journal.iai-alfatimah.ac.id/index.php/imfj/article/download/26/81/246>

<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/6093/614...>

110.

INTERNET SOURCE

0.08% [ojs3.unpatti.ac.id](http://ojs3.unpatti.ac.id)

<https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/variance/article/download/1811/1857/>

111.

INTERNET SOURCE

0.08% [repository.umy.ac.id](http://repository.umy.ac.id)

<https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/30780/9.%20BAB%20...>

112.

INTERNET SOURCE

0.07% [journal.ikopin.ac.id](http://journal.ikopin.ac.id)

<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1159/1040/48...>

113.

INTERNET SOURCE

0.07% [ejournal.stie-portnumbay.ac.id](http://ejournal.stie-portnumbay.ac.id)

<https://ejournal.stie-portnumbay.ac.id/index.php/jeb/article/download/303/225/...>

114.

INTERNET SOURCE

0.07% [repository.unair.ac.id](http://repository.unair.ac.id)

<https://repository.unair.ac.id/6999/16/4.BAB%20I%20.pdf>

115.

INTERNET SOURCE

0.07% [eprints.upj.ac.id](http://eprints.upj.ac.id)

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6540/11/BAB%20IV.pdf>

116.

INTERNET SOURCE

0.07% [www.digilib.unibba.ac.id](http://www.digilib.unibba.ac.id)

<https://www.digilib.unibba.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=276&bid=1908>

117.

INTERNET SOURCE

0.07% [digilib.unila.ac.id](http://digilib.unila.ac.id)

<http://digilib.unila.ac.id/7763/16/BAB%20II.pdf>



PLAGIARISM  
CHECK.ORG



REPORT #24265165

118.

INTERNET SOURCE

120.  
0.07% [repository.btp.ac.id](http://repository.btp.ac.id)

<http://repository.btp.ac.id/27/1/E%20Book%20Metodologi%20-%20Agung.pdf>

0.06% [jurnal.wicida.ac.id](http://jurnal.wicida.ac.id)

<https://jurnal.wicida.ac.id/index.php/sebatik/article/download/2451/922/9478>



119.

INTERNET SOURCE

121.  
0.06% [repository.umpalopo.ac.id](http://repository.umpalopo.ac.id)

<http://repository.umpalopo.ac.id/3320/1/JURNAL%20FIRDA%20WAHYU.pdf>

0.06% [jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id](http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id)

<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3933/394..>



122.

INTERNET SOURCE

0.06% [repository.ekuitas.ac.id](http://repository.ekuitas.ac.id)

<http://repository.ekuitas.ac.id/bitstream/handle/123456789/1507/FULLTEXT%2...>



123.

INTERNET SOURCE

0.06% [repositori.uma.ac.id](http://repositori.uma.ac.id)

[https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/16543/1/178330124\\_Sartika%..](https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/16543/1/178330124_Sartika%..)



124.

INTERNET SOURCE

0.05% [eprints3.upgris.ac.id](http://eprints3.upgris.ac.id)

[https://eprints3.upgris.ac.id/4341/1/avita%20nurha\\_skripsi%20fiks.pdf](https://eprints3.upgris.ac.id/4341/1/avita%20nurha_skripsi%20fiks.pdf)



125.

INTERNET SOURCE

0.05% [eprints.upj.ac.id](http://eprints.upj.ac.id)

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/8966/11/BAB%20IV.pdf>



126.

INTERNET SOURCE

0.05% [lib.unnes.ac.id](http://lib.unnes.ac.id)

<http://lib.unnes.ac.id/37896/1/7211414191.pdf>



127.

INTERNET SOURCE

0.05% [prosiding.ummetro.ac.id](http://prosiding.ummetro.ac.id)

<https://prosiding.ummetro.ac.id/index.php/snppm/article/download/122/95>



128.

INTERNET SOURCE

0.05% roboguru.ruangguru.com



PLAGIARISM  
CHECK.ORG

<https://roboguru.ruangguru.com/question/survei-penduduk-dapat-digunakan-u..>



REPORT #24265165

129.

INTERNET SOURCE

0.04% repository.umy.ac.id

INTERNET SOURCE

<https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/8319/BAB%20V.pdf?s...>

0.03% journal.unhas.ac.id

<https://journal.unhas.ac.id/index.php/ESTIMASI/article/view/11278/8372>



130.

INTERNET SOURCE

0.04% eprints.upj.ac.id

INTERNET SOURCE

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6071/10/10.%20BAB%20III.pdf>

0.03% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/4538/3/BAB%202.pdf>



133.

INTERNET SOURCE

0.03% lib.unnes.ac.id

<http://lib.unnes.ac.id/37995/1/7311414060.pdf>



134.

INTERNET SOURCE

0.03% digilib.yarsi.ac.id

<https://digilib.yarsi.ac.id/7946/6/3.%20BAB%20II%20LANDASAN%20TEORI.pdf>



135.

INTERNET SOURCE

0.02% repo.stie-pembangunan.ac.id

<https://repo.stie-pembangunan.ac.id/308/1/17612375.pdf>



136.

INTERNET SOURCE

0.02% repository.stiegici.ac.id

<https://repository.stiegici.ac.id/document/download/cbc48f7d-4fc3-4723-b576-...>



137.

INTERNET SOURCE

0.02% eprints.perbanas.ac.id

<http://eprints.perbanas.ac.id/12/4/BAB%20II.pdf>



138.

INTERNET SOURCE

0.01% jurnal.inaba.ac.id

<https://jurnal.inaba.ac.id/index.php/JIM/article/download/27/22/>



139.

INTERNET SOURCE

0.01% manajemens2.umsida.ac.id

<https://manajemens2.umsida.ac.id/pengaruh-profitabilitas-nilai-perusahaan/>



PLAGIARISM CHECK.ORG



REPORT #24265165

140.

INTERNET SOURCE

142% eprints.perbanas.ac.id

<https://eprints.perbanas.ac.id/3055/2/ARTIKEL.pdf>

0% jom.fe.budiluhur.ac.id

<https://jom.fe.budiluhur.ac.id/index.php/famous/article/download/139/104/>



141.

INTERNET SOURCE

143% repository.upiypk.ac.id

[http://repository.upiypk.ac.id/11264/2/Skripsi\\_19101155310670\\_QORY%20KHO..](http://repository.upiypk.ac.id/11264/2/Skripsi_19101155310670_QORY%20KHO..)

0% journal.yrpiiku.com

<https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/download/3433/1921/18122>



● QUOTES

INTERNET SOURCE

1. 0.35% lib.unnes.ac.id

<http://lib.unnes.ac.id/37896/1/7211414191.pdf>

INTERNET SOURCE

2. 0.2% eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/2144/5/13.%20Bab%201.pdf>

INTERNET SOURCE

3. 0.2% repository.upiypk.ac.id

[http://repository.upiypk.ac.id/11264/2/Skripsi\\_19101155310670\\_QORY%20KHO..](http://repository.upiypk.ac.id/11264/2/Skripsi_19101155310670_QORY%20KHO..)

INTERNET SOURCE

4. 0.19% journal.yrpiiku.com

<https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/download/3433/1921/18122>

INTERNET SOURCE

5. 0.16% jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id

<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4185/419...>

INTERNET SOURCE

6. 0.15% eprints.perbanas.ac.id

<https://eprints.perbanas.ac.id/3055/2/ARTIKEL.pdf>

INTERNET SOURCE

7. 0.15% repository.uma.ac.id

<https://repository.uma.ac.id/bitstream/123456789/18748/1/188320141%20-%20...>

INTERNET SOURCE

8. 0.14% jurnal.inaba.ac.id

<https://jurnal.inaba.ac.id/index.php/JIM/article/download/27/22/>



REPORT #24265165

INTERNET SOURCE

9. **0.14%** rama.unimal.ac.id

<https://rama.unimal.ac.id/id/eprint/3474/3/BAB%201.pdf>

INTERNET SOURCE

10. **0.12%** oaj.jurnalhst.com

<https://oaj.jurnalhst.com/index.php/jikm/article/download/2612/2622/2615>

INTERNET SOURCE

11. **0.11%** manajemens2.umsida.ac.id

<https://manajemens2.umsida.ac.id/pengaruh-profitabilitas-nilai-perusahaan/>

INTERNET SOURCE

12. **0.1%** ejournal.uinmybatusangkar.ac.id

<https://ejournal.uinmybatusangkar.ac.id/ojs/index.php/Albank/article/downloa...>

INTERNET SOURCE

13. **0.07%** e-jurnal.nobel.ac.id

<https://e-jurnal.nobel.ac.id/index.php/akmen/article/download/690/853>

INTERNET SOURCE

14. **0.06%** jurnal.ubd.ac.id

<https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/PE/article/download/1772/1103/4502>

INTERNET SOURCE

15. **0.04%** repository.unja.ac.id

<https://repository.unja.ac.id/50616/5/YANI%20RAHMADANI%20%28C1C019076%..>

INTERNET SOURCE

16. **0.04%** jom.fe.budiluhur.ac.id

<https://jom.fe.budiluhur.ac.id/index.php/famous/article/download/139/104/>