

PENGARUH *GROWTH OF SALES* DAN *NON DEBT TAX SHIELD* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE* (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022)

Shifa Fadilah¹, Cut Putri², Riya Susanti³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*Email : s.fadilah07@gmail.com

Abstract

The aim of this research is to determine the effect of Growth of Sales and Non Debt Tax Shield on Capital Structure. This research was conducted using a population of companies operating in the food and beverage sector that are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with an observation period of 2018 - 2022. Using the purposive sampling method, the number of companies sampled was 22 (twenty two) companies out of 84 company with an observation period of 5 (five) years, namely 2018 - 2022 and the application used in this research is Eviews 12, where the results show that Growth of Sales on Capital Structure has no effect and Non Debt Tax Shield on Capital Structure has an effect.

Keywords: *Growth Of Sales; Non Debt Tax Shield; Capital Structure*

Abstrak

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Growth Of Sales* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perusahaan populasi yang bergerak di bidang makanan dan minuman yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek (BEI) dengan periode tahun pengamatan 2018 - 2022. Dengan metode *purposive sampling* jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 22 (dua puluh dua) perusahaan dari 84 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 (lima) tahun yaitu 2018 – 2022 dan aplikasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Eviews 12*, dimana hasil yang diketahui bahwa *Growth Of Sales* terhadap *Capital Structure* tidak berpengaruh dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* berpengaruh.

Kata Kunci : *Growth Of Sales; Non Debt Tax Shield; Capital Structure*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Beberapa tahun terakhir Indonesia sedang mengalami pemantapan di seluruh sektor perekonomian. Kondisi tersebut sangat membuka peluang bagi dunia usaha untuk berkembang di berbagai sektor. Di Bursa Efek Indonesia terdapat sembilan sektor industri, salah satunya adalah industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi masih dibagi menjadi sub sektor, salah satunya sub sektor makanan dan minuman. Sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan yang sangat pesat di Indonesia. Industri Sektor makanan dan minuman sangat berperan penting dalam perekonomian di Indonesia, karena seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, maka kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat, meningkatnya permintaan dari konsumen menyebabkan meningkatnya penggunaan modal perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2018-2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa perolehan *debt to equity ratio* berfluktuasi pada tahun 2018 sebesar 1,07%. Pada tahun 2019 menunjukkan penurunan terhadap *debt to equity ratio* sebesar 0,66% yang diakibatkan oleh adanya Covid-19. Sedangkan tahun 2020 mulai mengalami peningkatan sebesar 0,93%. Secara keseluruhan *debt to equity ratio* perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dan tidak selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Capital structure merupakan sebuah gambaran proporsi finansial perusahaan dalam hal ini modal yang dimiliki perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional serta pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap *capital structure* seperti *growth of sales* dan *non-debt tax shield*.

Faktor pertama *Growth of sales* yang merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Chandra, 2019). *Growth of sales* adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu target. *Growth of sales* mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Tingkat penjualan yang relatif tinggi akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh modal yang berasal pihak eksternal yaitu hutang. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya (Setiawati, 2020).

Faktor kedua yang mempengaruhi *capital structure* adalah *Non-debt tax shield*, merupakan suatu perlindungan pajak yang dapat memberikan insentif yang kuat terhadap utang terutama bagi suatu perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang lumayan cukup besar (Handayani, 2022). Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak lain, seperti kenaikan penyusutan. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan setiap variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu, sehingga mengangkat judul penelitian “**Pengaruh *Growth of Sales* dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure*”.**

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut (Sukamulja, 2021:56) Teori *Signal* merupakan salah satu teori yang menjelaskan hubungan antara *growth of sales* dan struktur modal perusahaan. Menurut teori signal, *Growth of sales* dapat digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal (signal) kepada investor tentang kualitas dan prospek perusahaan.

Capital Structure

Menurut (Novwedayaningayu, 2020) *capital structure* adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. *Capital structure* merupakan bagian dari struktur keuangan yang menjaga keseimbangan antara total hutang dengan modal perusahaan tersebut. *Capital Structure* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Modal}}$$

Keterangan : DER = *Debt to Equity Ratio*

Growth of Sales

Growth of sales menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan dapat memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana eksternal (Wulandari, 2019). Rumus yang digunakan untuk menghitung *growth of sales* adalah sebagai berikut (Paramitha, 2020):

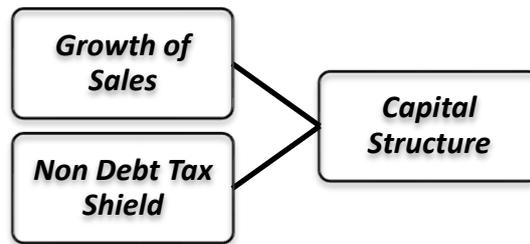
$$\text{Growth of Sales} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_t} \times 100\%$$

Non Debt Tax Shield

Non debt tax shield merupakan penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan dari depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan itu sendiri (Handayani, 2022). Karena dengan nilai depresiasi yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi, semakin tinggi aset tetap yang diinvestasikan maka jumlah depresiasi akan semakin tinggi dan semakin besar manfaat dari pengurangan pajak yang diterima perusahaan, sehingga sumber dana internal yang dimiliki semakin besar yang berakibat pada rendahnya kebutuhan dana eksternal berupa utang. Proksi variabel *non debt tax shield* adalah sebagai berikut (Astuti N. N., 2020).

$$NDTS = \frac{\text{Depresiasi}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kerangka Penelitian



Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Growth of sales* dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure*

Penelitian yang dilakukan oleh Annie et al. (2019) *growth of sales* berefek positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Neli et al. (2022) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H1 = Diduga *Growth of sales* dan *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap *Capital structure*

Pengaruh *Growth of sales* Terhadap *Capital structure*

Growth of sales yang tinggi dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pembiayaan dana dari hutang. Semakin cepat *growth of sales*, semakin mudah perusahaan untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil. (Hendrianto, 2022).

H2 = Diduga *Growth of sales* berpengaruh terhadap *Capital Structure*

Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital structure*

Penelitian yang dilakukan oleh Anys (2018), Afifah (2019) dan Neli dkk. (2022) menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh dan signifikan terhadap *capital structure*.

H3 = Diduga *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap *Capital structure*

Operasional variabel

Menurut Sugiyono (2016:38), variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian dapat ditarik kesimpulannya.

Variabel Dependen (Y)

a. *Capital Structure*

Peneliti dalam menentukan *capital structure* optimal dalam suatu perusahaan memilih rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), karena biaya optimal perusahaan diperoleh dari total utang atas modal sendiri. (Dawud, 2019).

Variabel Independen (X)

a. *Growth of sales*

Growth of sales adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu

target. *Growth of sales* mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Carnevela, 2017).

b. *Non Debt Tax Shield*

Non debt tax shield diukur dengan membandingkan total penyusutan dengan total aset yang diadopsi dari penelitian Mahardika dan Tony (2017). Proksi variabel *non debt tax shield* adalah sebagai berikut (Astuti N. &, 2020)

3. METODE RISET

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini yang menjadi data sekunder adalah *annual report* dari perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018- 2022 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, dengan kriteria atau pertimbangan berikut ini:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022
2. Perusahaan makanan dan minuman menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap selama tahun 2018-2022.
3. Perusahaan makanan dan minuman yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2018-2022
4. Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2022
5. Perusahaan makanan dan minuman yang menyediakan data lengkap yang dibutuhkan setiap proksi variabel dalam penelitian ini selama tahun 2018-2022.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan teknik data dokumentasi. Hal ini dilakukan dengan cara melakukan penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan pada data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel. Data sekunder dari penelitian ini mengambil dari jurnal-jurnal, tesis, bahan dari internet, dan data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di BEI (www.idx.co.id) tahun 2018-2022 dan *annual report* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif, dengan menggunakan data uji statistik deskriptif dan uji hipotesis yang terdiri dari uji F dan uji T. Tujuannya untuk menafsirkan data yang sedang dianalisis. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model data panel.

Tabel 3.1 Hasil Seleksi Sampel

NO	Kriteria Sampel	Pelanggaran Sampel	Akumulasi
----	-----------------	--------------------	-----------

1	Populasi Perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2018 – 2022		84
2	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022	(33)	51
3	Perusahaan makanan dan minuman menerbitkan laporan keuangannya secara berturut-turut selama tahun 2018-2022	(3)	48
4	Perusahaan makanan dan minuman yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2018-2022	(2)	46
5	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2022	(19)	27
6	Perusahaan makanan dan minuman yang menyediakan data lengkap yang dibutuhkan setiap proksi variabel dalam penelitian ini selama tahun 2018-2022	0	27
Jumlah sampel observasi 27 x 5			135
Jumlah sampel outlier 5 x 5			25
Total Sampel (n x periode penelitian) (22 x 5 tahun)			110

Sumber: Data Olahan 2023

Tabel 3.2 Data Sampel Perusahaan

No	Kode	Sampel Penelitian
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk
3	BISI	Bisi International Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk
9	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
10	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
16	MYOR	Mayora Indah Tbk
17	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
18	SKLT	Sekar Laut Tbk
19	STTP	Siantar Top Tbk
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
21	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
22	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

(Sumber : Diolah penulis, 2023)

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 06/15/24 Time: 23:16
 Sample: 2018 2022

	CS	GOS	NDTS
Mean	0.737525	0.058587	0.235881
Median	0.513522	0.088466	0.237133
Maximum	2.464993	0.321889	0.485200
Minimum	0.108542	-0.513970	0.038438
Std. Dev.	0.570413	0.143047	0.094623
Skewness	1.260580	-1.216557	0.093173
Kurtosis	4.169136	5.413576	2.751337
Jarque-Bera Probability	35.39768 0.000000	53.83307 0.000000	0.442557 0.801494
Sum	81.12775	6.444560	25.94687
Sum Sq. Dev.	35.46547	2.230402	0.975923
Observations	110	110	110

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 110 data penelitian observasi yang berasal dari perkalian antara periode penelitian dengan jumlah sampel perusahaan. Hasil data mengenai statistik deskriptif dengan menggunakan *Eviews versi 12*. Nilai standar deviasi pada variabel *capital structure* sebesar 0.570413 lebih kecil dari nilai rata-rata yaitu 0.737525 artinya nilai pada data semakin akurat dengan *mean* atau bias disebut data berdistribusi normal. Nilai standar deviasi pada variabel *Growth Of Sales* sebesar 0.143047 lebih besar dari nilai rata – rata yaitu 0.058587 menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak normal. Nilai standar deviasi variabel *Non Debt Tax Shield* sebesar 0.094623 lebih kecil dari nilai rata – rata yaitu 0.235881 artinya tidak terdapat banyak keragaman data pada variabel *Non Debt Tax Shield*.

Pengujian Hipotesis

Gambar 4.2
Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
Root MSE	0.172054	R-squared	0.977096
Mean dependent var	1.292198	Adjusted R-squared	0.970629
S.D. dependent var	1.274186	S.E. of regression	0.195728
Sum squared resid	3.256298	F-statistic	151.0874
Durbin-Watson stat	1.520511	Prob(F-statistic)	0.000000
Unweighted Statistics			
R-squared	0.905759	Mean dependent var	0.737525
Sum squared resid	3.342285	Durbin-Watson stat	0.937469

Hasil Uji Koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebesar 97.0629% atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 97.0629% terhadap variabel independen dalam penelitian ini yakni *growth of sales* dan *non debt tax shield*. Sedangkan 2.9371% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

Root MSE	0.172054	R-squared	0.977096
Mean dependent var	1.292198	Adjusted R-squared	0.970629
S.D. dependent var	1.274186	S.E. of regression	0.195728
Sum squared resid	3.256298	F-statistic	151.0874
Durbin-Watson stat	1.520511	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai Fhitung sebesar 151.0874 dengan probability sebesar 0.000000 dan nilai signifikan sebesar $0.000000 < 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Growth Of Sales* dan *Non Debt Tax Shields*, secara simultan berpengaruh terhadap *Capital Structure*.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.373705	0.069114	19.87604	0.0000
GOS	-0.083465	0.051685	-1.614872	0.1100
NDTS	-2.016035	0.252346	-7.989176	0.0000

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji parsial (uji t) dapat dijelaskan bahwa: Pada variabel *Growth Of Sales* (X1) diperoleh data signifikansinya sebesar 0.1100 lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel *Growth Of Sales* (X1) tidak berpengaruh terhadap *Capital Structure*. Pada variabel *Non Debt Tax Shield* (X2) diperoleh nilai signifikansinya 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya Variabel *Non Debt Tax Shield* (X2) berpengaruh terhadap *Capital Structure*.

Pengaruh *Growth Of Sales* dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh pada penelitian ini variabel *Growth Of Sales* (X1) dan *Non Debt Tax Shield* (X2) berpengaruh secara simultan terhadap *capital structure*. Hasil pengujian ini sejalan dengan *teory signaling* untuk *growth of sales* yang dimana perusahaan industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Bagi perusahaan tingkat *growth of sales* dan laba yang tinggi perusahaan akan cenderung menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang *growth of salesnya* rendah. Adanya pertumbuhan penjualan dapat memberikan sinyal yang baik, karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi ke perusahaan.

Non-debt tax shield yang tinggi dalam perusahaan dapat memberikan dampak yang baik dalam struktur modal perusahaan. Tingginya depresiasi mencerminkan besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan manfaat pajak dan pendanaan secara internal meningkat, sehingga akan mengurangi kebutuhan dana eksternal berupa utang. Semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil dana eksternal khususnya utang yang digunakan perusahaan, sehingga akan menurunkan struktur modal.

Pengaruh *Growth Of Sales* Terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Growth Of Sales* tidak berpengaruh terhadap *Capital Structure*. Walaupun

penjualan suatu perusahaan setiap tahunnya mengalami kenaikan tapi tidak menjadikan *Capital Structure* suatu perusahaan bertambah atau berkurang. Menurut Kusumaningrum (2016), Perusahaan yang mengalami ketidakpastian atas tingkat pertumbuhan penjualannya akan cenderung mengurangi niat untuk menggunakan utang yang lebih banyak. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak memiliki kepastian atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang atau pinjaman. Dengan ketidakpastiannya tersebut akan menunjukkan bahwa tidak adanya perubahan atas hutang yang merupakan bagian dari *Capital Structure*. Dalam hal ini maka pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang yang merupakan bagian dari *Capital Structure*.

Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital structure*

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap *Capital structure*. Hasil penelitian Sesuai dengan *packing order theory* dimana perusahaan lebih mengedepankan pemanfaatan pendanaan dari internal daripada eksternal. *Non-debt tax shield* yang tinggi dalam perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal perusahaan yang rendah, hal ini karena jumlah utang yang digunakan rendah, Tingginya depresiasi mencerminkan besarnya aset tetap yang dimiliki sehingga mendapatkan manfaat pajak dan pendanaan secara internal meningkat menyebabkan rendahnya kebutuhan dana eksternal berupa utang.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan mengenai *Growth Of Sales* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* yang dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam makanan dan minuman yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek (BEI) dengan periode tahun pengamatan 2018 – 2022, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu Variabel *Growth Of Sales* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Capital Structure*, Variabel *Non Debt Tax Shield* secara parsial berpengaruh terhadap *Capital Structure*, Variabel *Growth Of Sales* dan *Non Debt Tax Shield* secara simultan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Handayani, N. P. (2022). Pengaruh *Non Debt Tax Shield*, *Operating Leverage* dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018. *Pareso Jurnal*, 87-102
- Garrison H, Ray, Eric W. Noreen and Peter C. Brewer. (2008). *Akuntansi Manajerial*. Buku 1. Edisi 11. Penerjemah Nuri Hinduan. Jakarta : Salemba Empat.

- Hendrianto, A. J. (2022). Pengaruh *Sales Growth*, *Capital intensity*, Kompensasi Eksekutif dan Kepemilikan Managerial Terhadap Penghindaran Pajak. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 613-1054.
- Meilyani, G. A. (2019). Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan *Growth of sales* Terhadap *Capital Structure* Pada perusahaan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Novwedayaningayu, H. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Consumer Goods*. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 255-262.
- Pande, K. W. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 3(8).
- Setiawati, M. &. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Journal Maranatha Edu*, 294-312.
- Sinaga, M. M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, *Growth opportunity*, Kebijakan Dividen, dan *Firm Size* Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Jurnal Manajemen*, 8(1).
- Sukamulja, P. S. (2021). In *Manajemen Keuangan Korporat* (p. 5th ed). Andi Yogyakarta.
- Sugiyono. (2018). In *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (p. 1st ed). Alfabeta.
- Wulandari, N. P. (2019). Pengaruh *Liquidity*, *Non Debt Tax Shield*, Ukuran Perusahaan dan *Growth of sales* Terhadap *Capital Structure*.