

Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

This study aims to examine the effect of business risk, asset structure, and profitability on capital structure in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study consisted of 45 manufacturing companies in the consumer goods industry sector from 2019-2022. The data analysis method used multiple linear regression with the eviews version 10 tool. The results of the study indicate that business risk has a negative and significant effect while profitability has a positive and significant effect on capital structure in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Then the asset structure does not have a significant effect on capital structure in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022.

Keywords : Business Risk, Assets Structure, Profitability, Capital Structure

**Ratna Dewi¹, Mursidah*²,
Yuninda³, Indrayani⁴**

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi
Universitas Malikussaleh

Email :
ratna.200420039@mhs.unimal.ac.id

Corresponding Author:
mursidah@unimal.ac.id

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur sektor konsumsi, dalam kurun waktu 2019-2022 perusahaan tersebut menghadapi sejumlah tantangan yang substansial. Ketidakpastian dalam rantai pasokan global dan fluktuasi permintaan konsumen telah menciptakan kerumitan dalam operasional industri ini. Kendala operasional, seperti penutupan pabrik, keterbatasan transportasi, dan perubahan pola konsumsi, mempengaruhi produksi dan distribusi barang konsumsi. Menurut Renalya & Purwasih, (2022) dinamika bisnis yang berubah cepat dan kebijakan pemerintah yang responsif terhadap perubahan kondisi global memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strategi mereka secara fleksibel. Semua tantangan ini tidak hanya berdampak pada operasional harian perusahaan, tetapi juga mendorong perubahan dalam struktur modal untuk menghadapi ketidakpastian dan memastikan ketangguhan finansial di masa depan (Mayasari, *et.al* 2022).

Struktur permodalan merupakan salah satu isu utama dalam pendanaan perusahaan. Suatu elemen yang diperlukan dan sangat dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan adalah struktur modal (Kasmir 2019:114). Dalam dunia bisnis, persaingan yang semakin ketat dan ancaman yang muncul di industri sektor Konsumsi tidak dapat dihindari dalam perjalanan setiap perusahaan. Fenomena yang muncul berdasarkan data laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki DER yang tinggi dan tidak stabil hal ini akan mempengaruhi keseimbangan struktur modal pada perusahaan itu sendiri dan fenomena tersebut bukanlah sesuatu yang baru dalam dunia bisnis yaitu tingginya tingkat DER pada beberapa perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi di Indonesia, berikut daftar DER tertinggi di beberapa perusahaan.

Tabel 1. Data Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi

No	Perusahaan	DER			
		2019	2020	2021	2022
1	DLTA	17.50%	20.17%	29.55%	30.62%
2	FOOD	60.14%	10.26%	14.47%	14,58%
3	HMSP	42.67%	64.26%	81.87%	94,49%
4	WIIM	25.78%	36.14%	43.45%	44,50%
5	MRAT	44.52%	63.48%	68.49%	68,89%
6	UNVR	29.95%	31.90%	34.27%	35,27%
7	PSDN	33.89%	53.01%	16,28%	17,69%

Sumber: Data diolah (2024)

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Berdasarkan data struktur permodalan beberapa perusahaan manufaktur yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* pada tabel di atas menunjukkan bahwa ke enam perusahaan manufaktur tersebut memiliki struktur permodalan yang terus meningkat selama periode 2019-2022. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut membutuhkan lebih banyak modal untuk mendukung ekspansi operasional mereka. Kemudian peningkatan struktur permodalan tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memilih untuk membiayai pertumbuhan mereka melalui hutang lebih banyak dibandingkan dengan modal ekuitas yang mereka miliki. Persentase peningkatan struktur permodalan keenam perusahaan dilihat dari perbandingan antara liabilitas tahun berjalan dibandingkan dengan ekuitas tahun berjalan pada setiap perusahaan tersebut.

Bahkan, menurut berita yang dipublikasikan oleh *cncindonesia.com*, di mana salah satu perusahaan manufaktur yang memiliki hutang tertinggi yaitu PT. Indofarma Tbk (INAF) tercatat sebesar 6.317,26%. Kalau melihat laporan teranyar dari PT. Indofarma Tbk (INAF), di mana total kewajiban perusahaan tersebut mencapai Rp 1,55 triliun dengan ekuitas hanya sebesar Rp 24,56 miliar per 31 Maret 2023 atau liabilitas bertambah dari Rp 1,45 triliun per 31 Desember 2022. Jika dilihat lebih rinci, liabilitas jangka pendek PT. Indofarma Tbk (INAF) yaitu sebesar Rp 1,01 triliun atau lebih besar dibandingkan dengan liabilitas jangka panjang yaitu sebesar Rp 449,87 miliar pada 31 Maret 2023. Dari total liabilitas jangka pendek tersebut, hutang dari pihak ketiga menyumbang porsi terbesar mencapai Rp 525,54 miliar, diikuti hutang pajak sebesar Rp 191,55 miliar, pinjaman bank jangka pendek sebesar Rp 134,18 miliar dan hutang pemegang saham sebesar Rp 104,79 miliar. Sebaliknya, ekuitas PT. Indofarma Tbk (INAF) tergerus dari sebelumnya Rp 86,36 miliar pada akhir Desember tahun 2022. Hal ini dikarenakan PT. Indofarma Tbk (INAF) lagi-lagi mengalami rugi bersih yang akhirnya menyedot ekuitas (Putra, 2023).

Struktur Aset berarti perusahaan yang memiliki nilai likuidasi tinggi, maka kreditur dapat menerima kembali dan merekam jika perusahaan terjadi likuidasi (Renalya & Purwasih, 2022). Sehingga dapat disimpulkan semakin banyak

struktur Aset perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur dapat menyetujui kredit tingkat hutang. Menurut Arriyani & Khairani, (2023) Struktur Aset mencerminkan proporsi dari perbandingan Aset tetap dengan total Aset pada neraca akhir tahun tetap pada neraca akhir tahun. Untuk mengukur besar kecilnya struktur Aset maka dapat dihitung dalam bentuk rasio *Fixed Asset Ratio* (FAR) yang dikenal dengan *tangible asset* yaitu rasio antara Aset tetap perusahaan dengan total Aset (Nabila and Rahmawati, 2021).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan pendapatan investasi (Hanafi, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan berdampak positif pada perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan dapat menarik investor baru untuk berinvestasi (Amin, Amirah, and Azis, 2023). Sementara itu, Iswadi *et al.* (2023) juga menjelaskan bahwa profitabilitas menjadi sumber utama pembiayaan perusahaan, sehingga perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi memilih untuk menggunakan lebih sedikit hutang untuk membiayai investasi baru atau kegiatan lainnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan pendanaan berupa utang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin kecil struktur modalnya Brigham dan Joel (2011) dalam (Purnami and Susila, 2021).

Berdasarkan uraian diatas, hasil penelitian terdahulu yang memiliki hasil berbeda pada variabel yang sama, serta fenomena pada beberapa perusahaan yang mengalami ketidakstabilan DER pada perusahaannya, hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak dapat mengelola struktur modalnya dengan baik. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memiliki kombinasi utang dan modal sendiri yang seimbang. Banyak penelitian yang telah menganalisis berbagai faktor terhadap struktur modal, tetapi hasil dari penelitian-penelitian tersebut belum menunjukkan hasil yang konsisten. Maka dari itu, penulis bertujuan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan, khususnya perusahaan sektor Konsumsi, karena sektor konsumsi penting bagi masyarakat dalam memenuhi kebutuhan akan bahan primer makanan, minuman, bahan

kebutuhan rumah tangga, rokok maupun obat-obatan. Untuk itu suatu perusahaan yang bergerak dibidang tersebut membutuhkan modal yang besar guna mengembangkan usahanya. Berdasarkan data struktur modal tersebut dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti merasa penting untuk melakukan penelitian “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022”.

TINJAUAN PUSTAKA

Packing Order Theory

Packing order theory (POT) yang ditemukan oleh Myers dan Majluf tahun 1984 berasumsi dari adanya suatu pendanaan terhadap yang berasal dari modal internal perusahaan, kemudian jika kebutuhan operasional serta investasinya belum terpenuhi, maka dilakukan pembiayaan yang berasal dari pinjaman (*debt*) oleh kreditor dan ekuitas atau pendanaan berupa saham sebagai alternatif terakhir (Hertanti dan Wardianto, 2022). *Pecking order theory* menerangkan bahwa jika suatu perusahaan mengalami peningkatan laba maka proporsi laba ditahan pada perusahaan tersebut akan bertambah (Hertanti and Wardianto, 2022).

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka implikasi penggunaan *packing order theory* dalam penelitian ini adalah bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan laba ditahan untuk pendanaan, sehingga dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada hutang dan ekuitas baru yang lebih mahal. Hal ini bisa meningkatkan efisiensi biaya modal dan mengurangi risiko keuangan yang pada gilirannya dapat memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan yang menerapkan teori *packing order* secara efektif dapat mempertahankan stabilitas keuangan dan memaksimalkan keuntungan.

Signalling Theory

Mursidah *et al.* (2022) menjelaskan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Ross pada tahun 1997 yang menunjukkan bahwa isyarat memberikan sinyal, pengirim (pemilik) mencoba memberikan potongan informasi yang relevan yang dapat digunakan oleh penerima. Pihak pertama kemudian akan menyesuaikan perilakunya

berdasarkan pemahaman sinyal. Kemudian Yunina *et al.* (2023) juga menjelaskan bahwa teori sinyal memberikan informasi bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka implikasi penggunaan *signalling theory* dalam penelitian ini adalah bahwa perusahaan yang mampu memberikan sinyal positif seperti pengumuman dividen yang stabil atau meningkat, investasi dalam teknologi canggih, atau penunjukkan manajemen berkualitas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan konsumen. Hal ini dapat mendorong permintaan terhadap produk mereka, memfasilitasi akses ke modal dengan biaya yang lebih rendah, dan memperkuat posisi kompetitif di pasar. Akibatnya, perusahaan yang berhasil mengelola sinyal secara efektif cenderung melihat peningkatan profitabilitas, karena kepercayaan yang tinggi dari berbagai pemangku kepentingan yang mendorong pertumbuhan penjualan dan efisiensi operasional.

Struktur Modal

Modal yang dibutuhkan perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Modal internal berasal dari setoran pemilik perusahaan (investor) ataupun laba ditahan, sedangkan modal eksternal berasal dari pinjaman bank, modal asing, supplier, dan pinjaman para kreditur (Suryanto, *et.al*,2021:181).

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional dan pertumbuhan bisnisnya yang umumnya terdiri dari kombinasi hutang seperti obligasi dan pinjaman, dan ekuitas seperti saham biasa dan preferen. Struktur modal mencerminkan keputusan strategis perusahaan terkait dengan proporsi hutang dan ekuitas yang optimal untuk meminimalkan biaya modal keseluruhan sambil mempertahankan fleksibilitas finansial dan mengelola risiko.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Ketika perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya, berbagai masalah dapat muncul (Monica, Widya,

Pontianak, and Indonesia, 2023). Misalnya, keterlambatan pembayaran utang kepada pemasok, kesulitan dalam membayar gaji karyawan, atau bahkan kesulitan memenuhi kewajiban keuangan seperti pembayaran bunga atau cicilan utang. Perusahaan akan menentukan hierarki atau tingkatan berdasarkan urutan risikonya. Menurut Brigham dan Houston (2019:35) dalam *pecking ordert heory*, perusahaan akan memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu dikarenakan risikonya lebih kecil dan lebih aman dibandingkan dengan risiko saat mengambil hutang (memerlukan biaya modal yaitu beban bunga) atau menerbitkan saham (biaya emisi penerbitan saham baru itu cukup tinggi).

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis mengacu pada kemungkinan terjadinya kerugian atau ketidakpastian yang dihadapi oleh sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan dan menjalankan operasinya. Faktor-faktor yang menyebabkan risiko bisnis bisa berasal dari lingkungan eksternal seperti fluktuasi pasar, perubahan kebijakan pemerintah, atau persaingan industri yang ketat, maupun dari faktor internal seperti kegagalan manajemen atau masalah operasional.

Struktur Aset

Aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Aset lancar merupakan aset yang paling likuid dibandingkan dengan aset lainnya. Jika perusahaan membutuhkan uang membayar sesuatu yang segera harus dibayar, uang tersebut dapat diperoleh dari aset lancar. Aset tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun (Andre,2021). Menurut Brigham dan Houston (2019) secara garis besar, aset tetap dibagi dua macam, yaitu: aset tetap yang berwujud seperti tanah, bangunan, mesin, kendaraan, dan lainnya, dan aset tetap tidak berwujud merupakan hak yang dimiliki perusahaan, contoh hak paten, merek dagang, *goodwill*, lisensi, dan lainnya.

Berdasarkan uraian penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa, Struktur aset yang seimbang bisa menjadi indikator kesehatan keuangan perusahaan. Rasio antara aset tetap dan aset lancar dapat memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset tetap nya untuk menghasilkan pendapatan dan seberapa likuid asetnya untuk memenuhi kebutuhan jangka

pendek perusahaan. Dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan membandingkan jumlah aset tetap dan seluruh total aset untuk menggambarkan struktur aset pada suatu perusahaan.

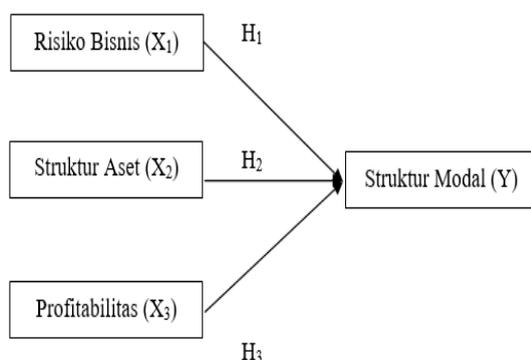
Profitabilitas

Ketika ketersediaan kas cukup, maka resiko perusahaan rendah dan dari sisi investasi perusahaan bisa menginvestasikan dananya sehingga dapat menghasilkan keuntungan maka akan berdampak pada profitabilitas. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, dan perusahaan yang menghasilkan laba yang besar cenderung memiliki laba ditahan yang besar juga untuk memenuhi kebutuhan dana tambahan dari sumber internal perusahaan (Nurindah *et al.*, 2023). Sementara itu, Mursidah *et al.* (2022) juga menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan untuk mengukur tingkat perusahaan dalam meningkatkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mengacu pada kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari operasinya dalam periode waktu tertentu. Hal ini mencerminkan efisiensi dan efektivitas dalam mengelola sumber daya dan menjalankan aktivitas bisnisnya. Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai metrik termasuk rasio laba bersih terhadap penjualan, margin laba kotor, dan tingkat pengembalian investasi.

Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting telah diketahui dalam masalah tertentu. Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka yang menjadi hipotesis atau dugaan sementara dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
- H₂ : Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

METODOLOGI

Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resminya melalui situs www.idx.co.id. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder, dimana dengan menganalisis laporan keuangan tahunan perusahaan perusahaan Manufaktur subsektor Konsumsi periode 2019-2022. Yang menjadi Objek penelitian yaitu Resiko Bisnis, Struktur Aset, Profitabilitas dan Struktur Modal.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 yang berjumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2021) *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan hasil pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh hasil bahwa jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, di mana total observasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 180 observasi dari tahun 2019-2022

Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Struktur Modal (Y)	Struktur Modal menggambarkan susunan keseluruhan sisi kredit neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Jalil, 2018 dalam Rina <i>et al.</i> , 2022)
	Risiko bisnis merupakan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.	$Brisk = \frac{\text{Std. EBIT}}{\text{Total Aset}}$ (Frosyitha & wirawati, 2016 dalam (Marta Brona, Rinofah, and Prima Sari, 2023)
Struktur Aset (X ₂)	Struktur aset merupakan perbandingan aset tetap dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan..	$FAR = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$ (Indrayeni and Putri, 2023)
Profitabilitas (X ₃)	Profitabilitas merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan yang dimiliki perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ (Zuzana, 2021).

Sumber: Data diolah (2024)

Teknik Analisis Data

Regresi yang digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antar 3 variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel-variabel tersebut. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Adapun rumus persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : Struktur Modal
- α : Konstanta
- β : Koefisien Regresi
- X₁ : Risiko Bisnis
- X₂ : Struktur Aset
- X₃ : Profitabilitas
- ϵ : *Error Term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Max	Min	Obs
Struktur Modal	1,1012	17,0369	-2,1273	180
Risiko Bisnis	0,0543	0,25480	0,0027	180
Struktur Aset	0,3619	0,85080	0,059	180
Profitabilitas	0,0739	0,60720	-0,2793	180

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- Variabel struktur modal memperoleh nilai maksimum yaitu sebesar 17,0369 yaitu milik PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) yaitu pada tahun 2022, dan nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar -2,1273 yaitu milik PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AIS) pada tahun 2019. Di mana nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 1,1012 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 2,0359 dengan total observasi yang digunakan yaitu sebanyak 180 observasi.
- Variabel risiko bisnis memperoleh nilai maksimum yaitu sebesar 0,2548 yaitu milik PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2019, dan nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar 0,0027 yaitu milik PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2019-2021. Di mana nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0,0543 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,0409 dengan total observasi yang digunakan adalah sebanyak 180 observasi.
- Variabel struktur aset memperoleh nilai maksimum yaitu sebesar 0,8508 yaitu milik PT. Pyidam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2022, dan nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar 0,0598 yaitu milik PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2019. Di mana nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0,3619 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 0,1813 dengan total observasi yang digunakan adalah sebanyak 180 observasi.
- Variabel profitabilitas memperoleh nilai maksimum yaitu sebesar 0,6072 yaitu milik PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2019, dan nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar -0,2793 yaitu milik PT. Indofarma (Persero) Tbk (INAF) pada tahun 2022. Di mana nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0,0739 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,1199 dengan total observasi yang digunakan yaitu sebanyak 180 observasi.

Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	19,132925	(44,132)	0,0000
Cross-section Chi-square	359,721722	44	0,0000

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa nilai *probability* adalah sebesar 0,000 atau lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	21,990114	3	0,0001

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai *probability* yang diperoleh adalah sebesar 0,0001 atau lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,0001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah FEM.

Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Regresi *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	-1,531947	0,545880	-2,80638	0,0058
Risiko Bisnis	-0,353636	0,162622	2,17459	0,0314
Struktur Aset	-0,138184	0,191205	-0,72270	0,4711
Profitabilitas	0,051534	0,025113	2,05210	0,0421
Effect Specification				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	0,885733	<i>Mean dependent var</i>	-0,394150	
<i>Adjusted R-squared</i>	0,845047	<i>S.D. dependent var</i>	0,901295	
<i>S.E of regression</i>	0,354787	<i>Akaike info criterion</i>	0,988577	
<i>Sum squared resid</i>	16,61530	<i>Schwarz criterion</i>	1,840033	
<i>Log likelihood</i>	-40,97196	<i>Hannan-Quinn criter</i>	1,333806	
<i>F-statistic</i>	21,76995	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,928505	
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000			

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) pada tabel di atas, maka diperoleh hasil untuk persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -1,5319 - 0,3536X_1 - 0,1382X_2 + 0,0515X_3$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar -1,5319. Hal tersebut menunjukkan bahwa

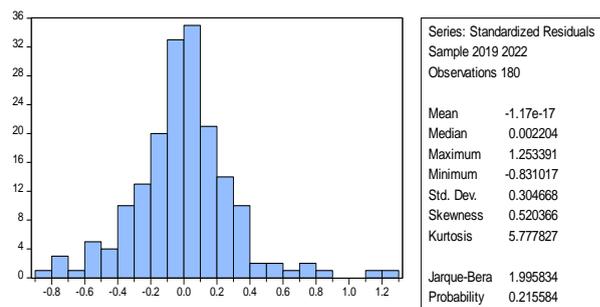
risiko bisnis, struktur aset, dan profitabilitas juga akan konstanta sebesar -1,5319.

2. Nilai koefisien dari variabel risiko bisnis yang diperoleh adalah sebesar -0,3536. Hal ini menunjukkan bahwa apabila risiko bisnis meningkat, maka struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi juga akan mengalami penurunan.
3. Nilai koefisien dari variabel struktur aset yang diperoleh adalah sebesar -0,1382. Hal ini menunjukkan bahwa apabila struktur aset meningkat, maka struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi juga akan mengalami penurunan.
4. Nilai koefisien dari variabel profitabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0,0515. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas meningkat, maka struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi juga akan semakin meningkat.

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda di atas, di mana diperoleh hasil bahwa risiko bisnis merupakan variabel yang memiliki pengaruh atau kontribusi terbesar dalam menurunkan tingkat struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel profitabilitas merupakan variabel yang memiliki kontribusi terbesar dalam meningkatkan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data



Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	Risiko Bisnis	Struktur Aset	Profitabilitas
Risiko Bisnis	1,000000	-	0,077964
Struktur Aset	-0,043513	1,000000	0,017858
Profitabilitas	0,077964	0,017858	1,000000

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas, di mana diperoleh hasil bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu terdiri dari

risiko bisnis, struktur aset, dan profitabilitas lebih kecil dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coeff	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	0,3909	0,079179	4,938150	0,0000
Risiko Bisnis	0,0443	0,020172	2,194559	0,2950
Struktur Aset	0,0025	0,028545	0,088261	0,9298
Profitabilitas	0,0121	0,010448	1,160233	0,2475
R-squared	0,0362	Mean dependent var		0,2114
Adj R-squared	0,0197	S.D. dependent var		0,2188
S.E. of regres	0,2166	Akaike info criterion		-0,1987
Sum squared resid	8,2640	Schwarz criterion		-0,1277
Log likelihood	21,885	Hannan-Quinn criter		-0,1699
F-statistic	2,2016	Durbin-Watson stat		1,3044
Prob(F-statistic)	0,0896			

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Parsial

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,886	Mean dependent var	-0,394
Adjusted R-squared	0,845	S.D. dependent var	0,901

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai *adjusted r-squared* yang diproyeksikan sebagai nilai dari koefisien determinasi adalah sebesar 0,845047. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dipengaruhi oleh risiko bisnis, struktur aset, dan profitabilitas sebesar 84,50%. Sedangkan sisanya sebesar 15,5% struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan lain sebagainya.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa risiko bisnis memiliki nilai *probability* yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan, serta memperoleh nilai koefisien yang negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 diterima (H_1 diterima).

Dalam keterkaitannya dengan *packing order theory*, di mana perusahaan cenderung memilih

pendanaan internal (laba ditahan) terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal seperti hutang dan ekuitas. Dalam konteks risiko bisnis yang tinggi, perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengumpulkan hutang karena risiko gagal bayar yang lebih besar, sehingga manajemen akan lebih cenderung mengandalkan sumber pendanaan internal atau alternatif pendanaan yang lebih aman, sesuai dengan prinsip-prinsip yang diutarakan dalam *packing order theory*. Menurut Bulan (2020) *packing order theory* menyatakan bahwa sebuah perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (laba ditahan) daripada penggunaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Hasil penelitian ini juga dapat dikaitkan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan informasi yang mereka miliki untuk memberikan sinyal kepada pasar dan investor tentang keadaan internal mereka. Dalam konteks risiko bisnis mengindikasikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih tinggi cenderung mengurangi penggunaan hutang dalam struktur modal mereka, di mana hal ini dikarenakan perusahaan ingin menghindari peningkatan persepsi risiko oleh investor yang dapat mengakibatkan biaya modal yang lebih tinggi. Menurut Hanafi (2018), konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar seperti investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Rahmadiani dan Yuliandi (2020) dan penelitian yang pernah dilakukan oleh Sagala *et al.* (2022) yang menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Lianto *et al.* (2020) serta penelitian yang pernah dilakukan oleh Nosit *et al.* (2021) yang juga menemukan bahwa risiko bisnis negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa struktur aset memiliki nilai *probability* yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan, serta memperoleh nilai koefisien yang negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis yang

menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ditolak (H_2 ditolak).

Dalam keterkaitannya dengan *packing order theory*, tidak berpengaruhnya struktur aset terhadap struktur modal perusahaan dikarenakan perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal daripada eksternal. Menurut teori ini, sebuah perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penerbitan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dananya. Ketika struktur aset tidak secara signifikan mempengaruhi struktur modal, hal ini juga menunjukkan bahwa keputusan perusahaan mengenai struktur modal lebih dipengaruhi oleh komposisi aset yang dimiliki. Dengan kata lain, meskipun aset tertentu mungkin dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang, perusahaan tetap lebih mengutamakan penggunaan dana internal sebelum beralih ke pendanaan eksternal yang sejalan dengan prinsip-prinsip *packing order theory*. Menurut Hertanti dan Wardianto (2022) *packing order theory* berasumsi dari adanya suatu pendanaan terhadap yang berasal dari internal perusahaan, kemudian jika kebutuhan operasional serta investasinya belum terpenuhi, maka dilakukan pembiayaan yang berasal dari pinjaman oleh kreditor dan ekuitas atau pendanaan berupa saham sebagai alternatif akhir.

Hasil penelitian ini juga berkaitan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa keputusan manajerial mengirimkan sinyal kepada pasar tentang kualitas dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, ketidakhubungan antara struktur aset dengan struktur modal dapat mengindikasikan bahwa investor tidak menginterpretasikan jenis atau komposisi aset perusahaan sebagai sinyal yang kuat atau relevan dalam menilai risiko atau nilai perusahaan. Sebaliknya, investor lebih fokus pada faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan, atau kebijakan dividen yang lebih langsung mencerminkan kesehatan dan potensi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dalam perspektif *signaling theory*, aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan tidak memberikan informasi yang cukup untuk mempengaruhi keputusan pembiayaan dan struktur modal, sehingga tidak memberikan sinyal signifikan yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan para pemegang saham. Hal ini seperti yang pernah dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2018) di mana *signaling theory* merupakan sinyal atau informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut. Sinyal ini sendiri dapat berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk

merealisasikan kemauan pemilik, di mana sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih baik daripada kinerja perusahaan lain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Rahmawati dan Sapari (2021) dan penelitian yang pernah dilakukan oleh Puspitasari (2022) yang menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kemudian hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Mukaromah dan Suwanti (2022) serta penelitian yang pernah dilakukan oleh Lubis dan Arief (2022) yang juga menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki nilai *probability* yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikan yang digunakan, serta memperoleh nilai koefisien yang positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 diterima (H_3 diterima).

Temuan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sejalan dengan *packing order theory*, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung lebih memanfaatkan laba ditahan terlebih dahulu, sehingga hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan pada hutang dan ekuitas eksternal. Hal ini sesuai dengan yang pernah dijelaskan oleh Bulan (2020), di mana di dalam *packing order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (laba ditahan) dibandingkan penggunaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Hasil penelitian ini juga sesuai dan memiliki keterkaitan dengan *signaling theory*, di mana manajemen sebuah perusahaan akan lebih cenderung menggunakan informasi finansial untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai kualitas dan prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memilih untuk meningkatkan struktur modal mereka dengan lebih banyak hutang, karena profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang konsisten dan

mampu memenuhi kewajiban hutangnya. Dengan demikian, keputusan untuk meningkatkan struktur modal melalui hutang menjadi cara bagi perusahaan untuk menandakan kekuatan finansial dan prospek pertumbuhan yang positif kepada para investor dan pemangku kepentingan. Hal ini seperti yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2018) di mana teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, di mana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Meisyta *et al.* (2021) dan penelitian yang pernah dilakukan oleh Efendi *et al.* (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemudian hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Aslindar dan Lestari (2020) serta penelitian yang pernah dilakukan oleh Rahmadiani dan Yulianti (2020) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022, di mana diperoleh kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

REFERENSI

- Amin, M. A. N. ., Amirah, A. ., & Azis, L. A. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan, Volume 3 N*, 132–151.
- Andre. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 6(No.3), 423–432.
- Arriyani, M. G., & Khairani, S. (2023). Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva (TANGIBILITY) terhadap Struktur Modal. *MDP Student Conference*, 2(2), 145–152. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3960>
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 9(1), 91–106.
- Efendi, M., Hendra, K., & Suhendro. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economic and Business*, 5(1), 168–175.
- Hertanti, D. K., & Wardianto, K. B. (2022). Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(7), 390–404.
- Indrayeni, & Putri, U. A. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2018-2022). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 01(03), 186–198.
- Iswadi, Adnan, & Albra, W. (2023). Profitability and Leverage: Different Effects of Negative Profits? *Journal of Accounting Research, Organization, and Economics*, 6(2), 152–161.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Costing: Journal of Economic, Business, and Accounting*, 3(2), 282–291.
- Lubis, N., & Arief, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *JIKEM: Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 2867–2892.
- Marta Brona, A., Rinofah, R., & Prima Sari, P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate Terdaftar di BEI Periode 2016 - 2020. *Sci-Tech Journal*, 2(1), 57–81. <https://doi.org/10.56709/stj.v2i1.63>
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *JRKA: Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(1), 83–91.
- Monica, B., Widya, U., Pontianak, D., & Indonesia, B. E. (2023). Analisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor property dan real estate di bursa efek indonesia. 7(9), 1281–1292.
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(1), 222–232.
- Mursidah, Yunina, Zulkifli, & Rantika, D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1(1), 30–47.
- Nabila, D. N. (2021). Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Ilmu Riset Dan Teknologi*, III(2), 824–832.
- Nosit, S., Efni, Y., & Gusnardi. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Perisai Pajak Non-Utang Terhadap Struktur Modal. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(1), 59–77.
- Purnami, N. P. S., & Susila, G. P. A. J. (2021). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor batu bara di bei. *Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(3), 2599–2651.
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 42–55.
- Putra, T. (2023). Perhatian! Ini Deretan Emiten Yang Paling Doyan Ngutang. Retrieved May 31, 2024, from CNBC Indonesia website: <https://tinyurl.com/mwmdm64xy>

- Rahmadiani, M., & Yuliandi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Pajak Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *JIAKES: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesehatan*, 8(1), 27–36.
- Rahmawati, D. E., & Sapari. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–21.
- Rina, E., Gumelar, T. M., & Paulina, E. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Dengan Growth Opportunity Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Asuransi Listed Bei Periode 2016-2020). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 01(01), 22–37.
- Sagala, V. R. U. B., Simbolon, N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 911–926.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Yunina, Murhaban, Yunita, N. A., & Ismatuddini. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, Maturity, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(1), 12–28.