

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN RISIKO BISNIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2022

Novita Ariani¹, Sumiyarsih²

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

e-mail: arianinovita95@gmail.com¹, sumiyarsih@mercubuana-yogya.ac.id²

Abstrak – Fokus penelitian ini adalah dalam rangka mengkaji ada tidaknya pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Metode purposive sampling digunakan untuk pemilihan sampel, menghasilkan 49 dari total populasi 51 perusahaan. Teknik analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah uji asumsi klasik dan regresi linear berganda. Studi ini menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Struktur Modal.

Abstract – This study aims to investigate the potential impact of profitability, sales growth, and business risk on the capital structure of consumer goods manufacturing companies business that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2022. The sample was chosen using the purposive sampling technique, yielding 49 out of the 51 enterprises in total. Multiple linear regression and traditional assumption tests are the analysis methods employed in this work. According to this study, capital structure is significantly positively impacted by profitability, however capital structure is not significantly impacted by business risk or sales growth.

Keywords : Profitability, Sales Growth, Business Risk, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Ditengah konsestasi bisnis semua perusahaan harus berusaha keras untuk tetap bertahan dalam ekonomi global yang terus berkembang sebagaimana saat ini. Dikatakan bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan dapat bertahan dengan baik tergantung pada kecakapan financial manager secara tepat dan hati-hati dalam memilih sumber pembiayaan internal maupun eksternal (Arabella, 2018). Pembiayaan dari luar dihimpun oleh perusahaan melalui mekanisme pasar modal secara utang. Sementara dana yang asalnya dari dalam perusahaan sendiri dari retain earnings dan depreciation (Mulyanti, 2017). Dalam dunia bisnis, masalah pendanaan sangat penting karena berhubungan dengan berbagai pihak, termasuk kreditor, manajemen perusahaan, dan pemegang saham. Agar perusahaan dapat mencapai tujuannya, pihak perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat. Satu dari banyak ketentuan krusial yang harus dibuat oleh suatu perusahaan adalah menentukan struktur modal (Purnama, 2018). Karena baik atau tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui dari struktur modalnya (Liang & Natsir, 2019).

Capital stucture ialah imbangan antara utang dengan modal milik sendiri pada struktur keuangan perusahaan (Armelia, 2016). Struktur modal akan mengalami penurunan jika penggunaan ekuitas lebih besar dibandingkan dengan pemakaian utang dalam komposisi struktur modal. Struktur modal ini erat kaitannya dengan prosedur perusahaan dalam menetapkan sumber pendanaan yang akan dipergunakan perusahaan unt mendanai kegiatan operasionalnya. Seperti halnya utang dan ekuitas yang difugsikan untuk membiayai operasional bisnis, pengeluaran modal, serta investasi lainnya. Debt to Equity Ratio dapat diartikan rasio untuk menghitung hubungan antara utang jangka panjang perusahaan dan ekuitasnya. Struktur asset, profitabilitias, growth opportunity, skala perusahaan, dan risiko

bisnis secara keseluruhan memberikan dampak terhadap struktur modal (Irma, dkk, 2021).

Profitabilitas adalah indikasi dari seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan profit tergantung pada ekuitas, total aktiva, dan penjualan (Ashry & Fitra, 2019). Profitabilitas dapat ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari investasi dan penjualan (Deviani & Sudjarni, 2018). Perusahaan yang menunjukkan laba tinggi lebih cenderung memperoleh lebih banyak kepercayaan untuk menerima penyaluran dana yang lebih besar, berbeda dengan perusahaan yang menunjukkan profitabilitas rendah. Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan Return on Assets, dimana rasio ini menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk memiliki utang, yang berarti bahwa struktur modalnya juga rendah (Rahmiati & Melda, 2015). Berdasarkan riset terdahulu yang telah dilakukan Nugroho (2014) dan Mariani (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas terdapat pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut kebalikan dengan temuan studi yang dilakukan oleh Zulkarnain (2020) menyatakan bahwa profitabilitas ditemukan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan ialah peningkatan total penjualan dari rentang waktu ke waktu (Gunadhi & Putra, 2019). Perusahaan yang mengalami kenaikan penjualan yang signifikan umumnya memanfaatkan utang sebagai bagian dari modalnya. Pertumbuhan penjualan diukur menggunakan Sales Growth, yang menunjukkan mampu tidaknya perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangannya di tengah ekspansi ekonomi. Struktur modal perusahaan berpotensi naik seiring dengan pertumbuhan penjualannya Irianis et al., (2023). Sehingga semakin pesat pertumbuhan penjualan, semakin banyak utang yang digunakan dalam struktur modal. Riset terdahulu yang dilakukan Ria & Lestari (2015) dan Nurhayadi et al., (2021) pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan temuan yang diperoleh dari (Dewiningrat & Mustanda, 2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis mencakup risiko yang muncul dalam proses operasional perusahaan, misalnya kesulitan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Juliantika & Dewi, 2016). Jika tingkat risiko bisnis lebih rendah, maka struktur modal akan menjadi lebih optimal, begitu juga sebaliknya. Rasio Degree of Operating Leverage (DOL) digunakan untuk menentukan risiko bisnis, yaitu sebuah rasio untuk menunjukkan seberapa besar ketergantungan suatu perusahaan pada operasinya untuk membiayai aktivitasnya. Untuk mencegah financial distro perusahaan yang mengalami risiko bisnis lebih besar biasanya lebih enggan menggunakan utang daripada dengan perusahaan yang berisiko bisnis minimal. Sehingga jika perusahaan memiliki jumlah risiko bisnis lebih banyak, maka struktur modalnya akan lebih rendah (Amalia Yunan, 2018). Hasil temuan terdahulu yang dilakukan oleh Annisa & Nurmadi (2022) dan Wairooy (2019) menyebutkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil riset yang dilakukan oleh Puspita & Dewi (2019) menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan pada struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti bermaksud mengangkat judul penelitian "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022",

Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Pecking Order Theory

Teori ini juga dikenal sebagai teori hirarki yang diusulkan oleh (Aryawati, 2021) Aryawati (2021). Teori ini memaparkan alasan perusahaan menentukan hirarki sumber dana yang paling digemari, dikarenakan perusahaan menyukai pendanaan ekuitas internal

seperti laba ditahan dibandingkan penggunaan ekuitas eksternal yaitu mengeluarkan saham baru. Perusahaan menggunakan empat sumber dana utama untuk membiayai operasinya yaitu laba ditahan, utang, saham biasa, serta saham preferen (Nuswandari, 2013)

Trade Of Theory

Faktanya dalam beberapa kasus, perusahaan tidak dapat menggunakan utang semaksimal mungkin (Irma et al., 2021:71). Dalam struktur modal, theory trade-off harus diseimbangkan dengan keuntungan serta kerugian yang dihasilkan dari penggunaan utang. Teori ini memberikan penjelasan mengenai bagaimana keputusan struktur modal perusahaan menghubungkan risiko kebangkrutan, pajak, serta penggunaan utang. Konsep trade-off mengatakan penggunaan leverage perusahaan akan meningkat. Sampai suatu titik, perusahaan akan kehilangan nilainya karena biaya yang diantisipasi untuk krisis finansial atau biaya kebangkrutan lebih besar dari biaya perlindungan pajak (Setiawati & Veronica, 2020).

Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan bagaimana proporsi keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh modal sendiri, yang merupakan sumber pendanaan perusahaan terdiri dari long term debt utang jangka panjang dan modal pribadi (Triyonowati et al., 2022:52). Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pendanaan dari sumber internal, yang terdiri dari retained earnings dan depreciation dan sumber eksternal berupa utang. Jika laba ditahan yang berasal dari sumber internal lebih besar, maka akan memperkuat kestabilan keuangan perusahaan saat menghadapi permasalahan keuangan dikemudian hari. Namun, pendanaan internal tidak akan mencukupi seiring berkembangnya perusahaan, sehingga perusahaan harus mendapatkan lebih banyak modal dari sumber eksternal yang mencakup pembiayaan utang melalui pinjaman. Pendanaan eksternal juga dapat diperoleh melalui penambahan modal dari pemilik atau menerbitkan saham baru (Agit et al., 2023:37).

Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan ukuran mampu tidaknya perusahaan untuk menerima keuntungan dengan memanfaatkan berbagai sumber yang tersedia, seperti modal, aktiva, ataupun penjualan (Siswanto, E. 2021:35). Rasio profitabilitas sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja bisnis dengan salah satu tujuannya yaitu menghasilkan laba yang maksimum (Jaya, et al., 2023). Salah satu pilihan utama perusahaan saat memilih pembiayaan ialah laba ditahan yang akan meningkatkan struktur modal dan mengurangi penggunaan utang (Prastika & Candradewi, 2019). Tingginya profitabilitas perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat begitu juga sebaliknya. Menurut pecking order theory, pendanaan internal akan diprioritaskan oleh perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi. Oleh sebab itu, jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka penggunaan utang akan turun (Deviani & Sudjarni, 2018).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan ialah nilai penjualan yang diperkirakan secara berkelanjutan dari waktu ke waktu (Eviani, 2015). Stabilitas atau tingginya pertumbuhan penjualan memberikan efek yang menguntungkan terhadap keuntungan perusahaan, sehingga pihak manajemen harus mempertimbangkan hal ini ketika menentukan struktur modal. Proyeksi laba yang diperoleh akan berdampak langsung pada besar kecilnya modal sendiri jika penjualan tetap atau meningkat (Wulandari & Artini, 2019).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis didefinisikan konsekuensi yang mungkin saja terjadi terhadap suatu perusahaan baik saat ini atau yang akan datang (Tabun, et al., 2023:20). Jika laba suatu perusahaan berfluktuasi dari waktu ke waktu maka dianggap menghadapi risiko bisnis. Manajemen perusahaan perlu memperhitungkan risiko bisnis sebelum menggunakan utang karena ini merupakan komponen penting dalam menentukan sistem pendanaan perusahaan

(Umdiana & Claudia, 2020). Dengan tujuan menghindari kebangkrutan, perusahaan yang menghadapi risiko bisnis besar cenderung membatasi utang yang digunakan. Oleh karena itu, untuk menghindari kebangkrutan perusahaan harus memanfaatkan retained earning (Juliantika & Dewi, 2016). Sehingga semakin tinggi risiko pada bisnis suatu perusahaan, semakin kecil pula utang yang dipakai bilamana dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah (Khoiriyah & Rasyid, 2020).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk mengukur seberapa efektif manajemennya, yang ditunjukkan oleh berapa banyak keuntungan investasi dan penjualan (Surindra, et al., 2020:29), Keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya digambarkan dengan Return on Asset (ROA). Sebuah perusahaan akan mengalami penurunan struktur modal jika tingkat profitabilitasnya meningkat. Hal ini berkorespondensi dengan teori pecking order yang mengemukakan bahwa perusahaan yang mendapatkan profitabilitas tinggi cenderung lebih memilih pembiayaan internal yaitu keuntungan tertahan dibandingkan utang. Apabila dana internal tidak memadai, akibatnya dana akan diambil dari utang. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas akan mengurangi struktur modal perusahaan (Bintang, 2020). Rasio profitabilitas mencerminkan seberapa baik perusahaan mendapatkan keuntungan dari aset yang dimilikinya (Akbar, 2019). Teori tersebut didukung oleh penelitian dari Denziana & Yunggo (2017), Putri (2020), serta Sari & Ardini (2017) yang menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini tersebut:

"H" _"1" : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah perbedaan besaran penjualan selama periode saat ini dan periode terdahulu (Wulandari & Artini, 2019). Salah satu pengukuran pertumbuhan penjualan adalah menggunakan Sales Growth yang merupakan rasio untuk menunjukkan presentase pertumbuhan dari waktu ke waktu. Jumlah penjualan yang dapat ditingkatkan oleh sebuah perusahaan disebut sebagai tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan perusahaan diperkirakan akan terus meningkat seiring dengan jumlah modal yang dibutuhkan (Sari & Ardini, 2017). Dengan kenaikan penjualan yang tinggi, perusahaan biasanya lebih cenderung memanfaatkan utang dalam struktur modalnya. Sehingga perusahaan yang peningkatan pertumbuhan penjualan pesat, akan memiliki lebih banyak utang yang digunakan dalam struktur modalnya (Kosali, 2022). Jumlah penjualan yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan disebut sebagai pertumbuhan penjualan (Kasmir, 2016 dalam Yuliani, 2021). Teori tersebut didukung oleh penelitian menurut Andayani & Suardana, (2018), (Farisa & Widati, 2017), dan Nurhayadi et al., (2021) menyatakan adanya pengaruh positif signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Atas dasar uraian tersebut, hipotesis yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

"H" _"2" : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dapat mengurangi kinerja bisnis karena masalah operasional dan ketidakamanan keuangan. Jika perusahaan mengandalkan utang dalam skala besar untuk memenuhi keperluan pendanaannya, maka akan mengakibatkan risiko bisnis meningkat. Dengan demikian, meningkatnya risiko bisnis Jatu perusahaan mengakibatkan struktur modal semakin rendah (Ariwangsa, 2021). Ini berarti kalau perusahaan mempunyai tingkat risiko bisnis yang tinggi, maka tingkat utang yang digunakan akan lebih rendah karena besarnya risiko bisnis, mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang. Sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk mengembalikan utangnya. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian tentang bagaimana keuntungan perusahaan dimasa

depan. Sebagian besar ketidakpastian itu merupakan salah satu sifat dari risiko bisnis (Tabun, et al., 2023:20). Teori tersebut didasari oleh penelitian menurut Lianto et al., (2020), Puspita & Dewi, (2019), dan (Primantara & Dewi, 2016) menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan risiko bisnis terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis

"H" _"3" : Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Kaitannya, profitabilitas yang lebih tinggi menandakan bahwasannya perusahaan mengalami tingkat laba yang tinggi. Surplus yang maksimal memberikan perusahaan modal internal yang besar, sehingga mengurangi kebutuhan akan utang Ananto & Andriani, (2019). Pertumbuhan penjualan akan berdampak positif terhadap struktur modal, mengingat fakta bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih konsisten akan sebanding dengan jumlah utang yang didapatkan perusahaan. Perusahaan yang berhadapan dengan risiko bisnis signifikan umumnya memerlukan jumlah utang relatif minim jika dipadupadankan perusahaan dengan tingkat risiko bisnis rendah untuk menghindari kebangkrutan karena penggunaan utang akan mempersulit bagi para kreditor untuk mengembalikan utang karena besar kemungkinan perusahaannya akan bangkrut Saputri & Agustina, (2023). Uraian diatas diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rubiyana & Kristanti, (2020), Brona et al., (2023), dan Yani et al., (2021) menafsirkan jika struktur modal terpengaruh oleh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis secara bersamaan . Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

"H" _"4" : Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Studi ini mencakup perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) periode 2020-2022 sebagai obyek riset, dengan total 51 perusahaan. Dari populasi tersebut 49 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui metode purposive sampling menurut parameter tertentu. Data dihimpun melalui metode dokumentasi dan studi pustaka, dengan sumber data berupa dokumen keuangan pertahun perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang didapatkan dari laman www.idx.co.id. Metode analisis data yang dipakai meliputi meliputi uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, uji parsial, uji simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil statistik deskriptif dari setiap variabel yang diteliti pada penelitian ini:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA_X1	147	-.28	1.28	.0680	.15093
SG_X2	147	-.61	2.47	.1238	.36021
DOL_X3	147	-145.58	314.18	8.1611	49.84327
DER_Y	147	.11	17.04	1.2512	2.27945
Valid N (listwise)	147				

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan data statistik deskriptif diatas dapat diketahui:

a. Profitabilitas

Hasil uji deskriptif profitabilitas diketahui memiliki nilai terendah sebesar -0.28 pada PT Indofarma 2022. Nilai tertinggi sebesar 1,28 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia 2022. Nilai mean sebesar 0,0680. Dan nilai simpangan baku sebesar 0,15093.

b. Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan hasil uji deskriptif pertumbuhan penjualan diketahui memiliki nilai minimal sebesar -0,61 PT Indofarma 2022. Nilai maksimal sebesar 2,47 Prima Cakrawala Abadi 2021. Nilai rata-rata sebesar 0,1238. Dan standar deviasi sebesar 036021.

c. Risiko Bisnis

Berdasarkan hasil uji deskriptif diketahui bahwa resiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar -145,58 pada PT Pasific 2020. Nilai maksimum sebesar 314.18 pada PT Gudang Garam 2022. Nilai mean sebesar 8,1611. Standar deviasi sebesar 49,84327.

d. Menurut hasil pengkajian deskriptif diketahui bahwa nilai minimal struktur modal sebesar 0,11 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia 202 Nilai maksimal sebesar 17.04 pada PT Prashida Aneka Niaga 2022. Nilai rata-rata sebesar 1,2512. Nilai standar deviasi sebesar 2,27945

Uji Normalitas

Data normal diartikan salah satu persyaratan untuk melakukan inferensi statistik. Uji normalitas data diperlukan untuk menetapkan jenis statistik apa yang akan digunakan peneliti (Nasrum, 2018). Tabel berikut menunjukkan hasil uji normalitas:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		147
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.89296256
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.048
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

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

Tabel 2 dengan temuan residual mengindikasikan nilai Asymptotic significance (two-tailed) adalah 0.200 yang berarti angka lebih dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa residual data penelitian ini mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Keterkaitan uji ini mungkin ada gangguan antara variabel independen dan dependen ketika terkorelasi kuat. Tabel berikut dapat dilihat hasil uji multikolinearitas :

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA_X1	.999	1.001
SG_X2	.998	1.002
DOL_X3	.996	1.004

a. Dependent Variable: DER_Y

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Mempertimbangkan tabel 3 diatas menyatakan bahwa nilai tolerance profitabilitas adalah 0,999 dan nilai VIF sebesar 1,001. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai toleransi sebesar 0,998 dan nilai VIF sebesar 1,002. Sementara resiko bisnis memperoleh nilai toleransi 0,996 dan nilai VIF 1.004. Seperti yang dapat diamati dari hasil uji diatas nilai variabel independent semuanya $VIF < 10$ atau dibawah 10 dan nilai tolerance $> 0,10$ atau mendekati angka 1, maka dapat dikatakan bahwa tidak ada indikasi multikolinearitas dalam variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Mardiatmoko, (2020) jika varian residual untuk setiap observasi dalam model regresi tidak sama, maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskelastisitas ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.002	.735		-.002	.998
ROA_X1	-.574	.544	-.087	-1.054	.294
SG_X2	.498	.319	.128	1.560	.121
DOL_X3	.098	.074	.109	1.323	.188

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Tabel 4 yang tertera, nilai signifikasi profitabilitas adalah 0,294, pertumbuhan penjualan adalah 0,121, dan resiko bisnis adalah 0,188. Dimana ketiga variabel tersebut memiliki tingkat signifikasi lebih besar dari 0,05 hingga dapat ditarik kesimpulan variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak ditemukan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi berasal dari observasi yang dilakukan secara berkelanjutan sepanjang waktu dan secara timbal balik (Tala & Karamoy, 2017). Salah satu uji populer untuk memastikan keberadaan autokorelasi adalah uji autokorelasi Durbin Watson. Berikut ini adalah beberapa hasil dari uji autokorelasi :

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.299 ^a	.089	.070	.90228	1.990

a. Predictors: (Constant), DOL_X3, ROA_X1, SG_X2

b. Dependent Variable: DER_Y

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Jika melihat nilai D-W pada tabel 5 sebesar 1,990. Nilai dU diketahui 1,7722, nilai dL 1,6890 dan nilai 4-DU sebesar 2,2278. Ini mengindikasikan, D-W berkisar dari nilai dU dan 4-dU yaitu $1,7722 < 1,990 < 2,2278$. Hal ini menunjukkan bahwa autokorelasi tidak terdeteksi dalam data tersebut.

Teknik Analisis Data**Metode Analisis Regresi Linier Berganda**

Tujuan diambilnya analisis regresi linear berganda untuk mengukur seberapa kuat keterkaitan antara dua beberapa variabel, serta mengidentifikasi bagaimana variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.039	1.206		-2.520	.013
	ROA_X1	3.334	.892	.298	3.737	.000
	SG_X2	-.076	.523	-.012	-.146	.884
	DOL_X3	.029	.122	.019	.242	.809

a. Dependent Variable: DER_Y

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Persamaan regresi linier berganda dapat diturunkan dari tabel diatas, secara khusus :

$$DER = -3,039 + 3,334 ROA - 0,076 SG + 0,029 DOL + \varepsilon$$

Dari model regresi tersebut dapat diartikan bahwa:

Variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis tetap konstan), nilai struktur modal adalah -3,036.

Berdasarkan persamaan diatas diperoleh nilai regresi koefisien variabel profitabilitas bernilai positif yaitu 3,334. Yang artinya pada kenaikan 1 satuan variabel profitabilitas, sehingga nilai variabel struktur modal akan bertambah sebesar 3,334 satuan menggunakan asumsi variabel independen lain tetap.

Berdasarkan persamaan diatas diperoleh nilai regresi koefisien variabel pertumbuhan penjualan bernilai negatif yaitu -0,076. Yang artinya setiap kenaikan 1 satuan variabel pertumbuhan penjualan, sebagai tanda nilai struktur modal akan menurun sebesar 0,076 satuan dengan sumsi variabel indepeden lainnya tetap.

Berdasarkan persamaan diatas telah didapatkan nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas bernilai positif yaitu 0.029. Yang mana untuk setiap peningkatan 1 satuan

dalam variabel profitabilitas, menandakan nilai variabel struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,029 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Koefisien Determinasi (Adjusted "R" ^"2")

Koefisien determinasi memiliki tujuan untuk mengukur seberapa baik hubungan antar variabel dan menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen yang dapat disebabkan oleh independent variabel. Hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.299 ^a	.089	.070	.90228

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Mengacu pada tabel 7 terlihat nilai Adjusted R² sebesar 0.070 atau 7%. Hal ini memperlihatkan 7% profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis bersama-sama mampu menjelaskan 7% dari variabel struktur modal. Adapun sisanya diuraikan oleh hal lain yang tidak dicakup dalam studi ini.

Uji Parsial (uji t)

Uji t adalah salah satu uji yang diterapkan untuk mengidentifikasi apakah ada perbedaan yang signifikan antara dua variabel yang dibandingkan ADDIN ZOTERO_ITEM CSL_CITATION {"citationID":"VILg9eGj","properties":{"formattedCitation":"(Apsari & Dana, 2018)","plainCitation":"(Apsari & Dana, 2018)","noteIndex":0},"citationItems":[{"id":1225,"uris":["http://zotero.org/users/local/17ovKjiV/items/E93IFJ7A"],"itemData":{"id":1225,"type":"thesis","genre":"PhD Thesis","publisher":"Udayana University","source":"Google Scholar","title":"Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan size terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di BEI","URL":"https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/41048/26877","author":[{"family":"Apsari","given":"Gusti Ayu Putu Intan"},{"family":"Dana","given":"I. Made"}],"accessed":{"date-parts":[[2024,4,7]]},"issued":{"date-parts":[[2018]]}}}], "schema":"https://github.com/citation-style-language/schema/raw/master/csl-citation.json"} (Apsari & Dana, 2018)(Rosalina, et al., 2023:93). Hasil uji signifikansi parsial (uji t) dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.039	1.206		-2.520	.013
ROA_X1	3.334	.892	.298	3.737	.000
SG_X2	-.076	.523	-.012	-.146	.884
DOL_X3	.029	.122	.019	.242	.809

a. Dependent Variable: DER_Y

Sumber : Hasil Output SPSS 22

a. Profitabilitas

Dari hasil perhitungan ditunjukkan bahwa nilai signifikansi (p-value) pada variabel

profitabilitas sebesar ($0,000 < 0,05$) dan nilai t hitung $3,7377 > t$ tabel $1,977$. Dengan demikian dikatakan adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan demikian H1 yang ditetapkan pada studi ini ditolak.

b. Pertumbuhan Penjualan

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa nilai signifikansi (p-value) pada variabel pertumbuhan penjualan sebesar ($0,884 > 0,05$) dan nilai t hitung $0,146 < t$ tabel $1,977$. Sehingga kesimpulannya variabel pertumbuhan penjualan tidak terjadi pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H2 yang tekankan dalam penelitian ini ditolak.

c. Risiko Bisnis

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa nilai signifikansi (p-value) pada variabel pertumbuhan penjualan sebesar ($0,809 > 0,05$) dan nilai t tabel $0,242 < 1,977$. Dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak ada pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H3 yang dianjurkan dari penelitian ini tidak disetujui.

Uji Simultan (uji f)

Uji signifikansi simultan berfungsi untuk mengidentifikasi pengaruh simultan diri variabel bebas terhadap variabel terikat (Sahir, et al., 2021:53). Hasil uji signifikansi simultan (uji f) dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 9 Uji f

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.039	1.206		-2.520	.013
ROA_X1	3.334	.892	.298	3.737	.000
SG_X2	-.076	.523	-.012	-.146	.884
DOL_X3	.029	.122	.019	.242	.809

a. Dependent Variable: DER_Y

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ dan nilai F hitung $4,670 > F$ tabel $2,67$ sehingga dapat diberikan kesimpulan variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis secara bersamaan terdapat pengaruh pada struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada temuan diatas punya efek positif signifikan terhadap struktur modal, sehingga bisa disimpulkan H1 dalam studi ini tidak berlaku. Dengan demikian peningkatan jumlah modal perusahaan akan menarik kreditur agar menyetujui pinjaman kepada perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi. Sehingga perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar akan memiliki kesempatan untuk menambah sumber pendanaan dari luar berupa utang yang akan didapatkan untuk investasi dimasa depan (Apsari & Dana, 2018). Output penelitian ini bersesuaian dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu et al., (2022), Meisyta et al., (2021), dan Wirawan, (2017) dalam studinya menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Dari hasil temuan diatas variabel pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan H2 dalam penelitian ini ditolak. Artinya peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak berimbas pada struktur modal perusahaan. Hasil temuan ini membantah teori Thausyah & Suwitho, (2015) yang memaparkan bahwa perusahaan yang pertumbuhan penjualan besar lebih cenderung mengambil utang dan meningkatkan kapabilitas modalnya. Hasil studi ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Naray & Mananeke (2015), Maryanti (2016), dan (Khariry & Yusniar, 2016) dalam penelitiannya mengutarakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Merujuk pada data uji yang sudah dilakukan variabel risiko bisnis tidak memberikan pengaruh signifikan pada struktur modal, sehingga dapat diberikan kesimpulan H3 dalam penelitian ini ditolak. Artinya kadar dan ukuran risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. temuan ini menandakan bahwa faktor risiko bisnis tidak memberikan dampak terhadap struktur modal karena beberapa investor atau kreditur biasanya bersifat risk taker, dan kurang mempedulikan risiko perusahaan mengingat potensi pengembalian yang lebih tinggi dari perusahaan tersebut (Saputri & Agustina, 2023). Penemuan dari riset ini berkaitan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017), Septiani & Suaryana (2018), dan Erosvitha & Wirawati (2016) dalam penelitiannya menyakatan bahwa tidak ada indikasi pengaruh signifikan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Dari pengujian uji simultan (Uji f) diatas menyajikan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh seluruh variabel independen profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis secara simultan. Artinya naik turunnya struktur modal akan dipengaruhi naik turunnya profitabilitas, pertumbuhan penjuaaan, dan risiko bisnis. Hasil ilmiah ini sinkron dengan penelitian yang dilakukan Brona et al., (2023), Rubiyana & Kristanti (2020), dan (Yani et al., 2021) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa secara bersamaan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis mempengaruhi komposisi struktur modal.

KESIMPULAN

Korelasi profitability, sales growth, dan business risk pada strutktur modal di uji dalam studi ini dan diterapkan pada perusahaan manufaktur produk konsumen yang dipublish di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai 2022. Penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, disatu sisi pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap strutktur modal. Dan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis bersama-sama secara simultan mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agit, A. Dkk. (2023).Manajemen Keuangan Bisnis. Yogyakarta : PT. Penamuda Media
- Akbar, T. (2019). Kajian Kinerja Profitabilitas Bank Pada Perspektif Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU). Studi Empiris Pada Momen Penurunan Profitabilitas Bank-Bank Di Indonesia.
- Amalia Yunan, F. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening [Phd Thesis, Stie Perbanas Surabaya]. [Http://Eprints.Perbanas.Ac.Id/3488/](http://Eprints.Perbanas.Ac.Id/3488/)
- Ananto, R. P., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property Dan Realestate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017). Akuntansi

- Dan Manajemen, 14(1), 82–103.
- Andayani, I., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370–398.
- Annisa, A., & Nurmadi, R. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Resiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *JIKEM: Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 2838–2866.
- Apsari, G. A. P. I., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI [Phd Thesis, Udayana University]. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/41048/26877>
- Arabella, H. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/11585>
- Ariwangsa, I. O. (2021). Risiko Bisnis Dan Struktur Modal Perusahaan Yang Tergabung Di LQ-45. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 7(2), 359–364.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik*, 3(2), 1–13.
- Ashry, L. A., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(01), 8–18.
- Brona, A. M., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI 2016—2020. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 2(1), Article 1. <https://doi.org/10.56672/Syirkah.V2i1.46>
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), Article 1. <https://doi.org/10.36448/Jak.V8i1.825>
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI [Phd Thesis]. Udayana University.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Erosvitha, C. K. L., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 172–197.
- Eviani, A. D. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2), Article 2. <https://ejournal.unisri.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/1137>
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Proceeding SENDI_U*. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/5091>
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 641–668.
- Irianis, Y., Eriyanto, D., Syahrul, S., & Sarpan, S. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mitra Manajemen*,

14(1), 39–52.

- Irma, Dkk. (2021). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Nusa Media Jogja
- Jaya, A. Dkk. (2023). *Manajemen Keuangan*. Padang : PT. Global Ekskutf Teknologi
- Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi, M. R. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realestate [Phd Thesis]*. Udayana University.
- Khariry, M., & Yusniar, M. W. (2016). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014)*. *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 4(2), 113–125.
- Khoiriyah, D., & Rasyid, R. (2020). *Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 2(2), 43–51.
- Kosali, A. Y. (2022). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia*. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1), 131–141.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481–488.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). *Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (COSTING)*, 3(2), 282–291. <https://doi.org/10.31539/Costing.V3i2.1064>
- Mardiatmoko, G. (2020). *Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]*. *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), Article 3. <https://doi.org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342>
- Mariani, D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), Article 1.
- Maryanti, E. (2016). *Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), Article 2. <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V1i2.2730>
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.25134/Jrka.V7i1.4450>
- Mulyanti, D. (2017). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. *Akurat | Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 8(2), Article 2.
- Naray, A. R., & Mananeke, L. (2015). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4*. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2), Article 2. <https://doi.org/10.35794/Emba.3.2.2015.9244>
- Nasrum, A. (2018). *Uji Normalitas Data Untuk Penelitian*. Jayapangus Press Books, 1–117.
- Ni Putu Ari Aryawati, S. (2021). *Manajemen Keuangan*. Grup Penerbitan CV Tahta Media Group.
- Nst, M. D. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 17(2), Article 2. <https://doi.org/10.30596/Jrab.V17i2.1727>
- Nugroho, N. C. (2014). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati*. *Management Analysis Journal*, 3(2), Article 2. <https://doi.org/10.15294/Maj.V3i2.3951>
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman, A. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 97–117.

- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI [Phd Thesis]. Udayana University.
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal [Phd Thesis]. Udayana University.
- Purnama, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2). [Http://Journal.Upy.Ac.Id/Index.Php/Akmenika/Article/View/1002/757](http://Journal.Upy.Ac.Id/Index.Php/Akmenika/Article/View/1002/757)
- Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis DAN Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4).
- Putri, V. A. B. (2020). Implementasi Program Market Day Dalam Menumbuhkan Jiwa Kewirausahaan Siswa Di Mts Muhammadiyah 1 Taman Sidoarjo [Undergraduate, UIN Sunan Ampel Surabaya]. [Http://Digilib.Uinsby.Ac.Id/42572/](http://Digilib.Uinsby.Ac.Id/42572/)
- Ria, Y., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal [Phd Thesis]. Udayana University.
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Economic, Business, Management, And Accounting Journal*, 17(2).
- Saputri, N. S., & Agustina, L. (2023). Pengaruh Moderasi Risiko Bisnis Pada Hubungan Struktur Kepemilikan, Struktur Aset, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 150–165.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7), Article 7. [Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/1395](http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/1395)
- SE, V. B. (2020). Determinan Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2). [Https://Jimfeb.Ub.Ac.Id/Index.Php/Jimfeb/Article/View/6688](https://Jimfeb.Ub.Ac.Id/Index.Php/Jimfeb/Article/View/6688)
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682–1710.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), Article 2. [Https://Doi.Org/10.28932/Jam.V12i2.2538](https://Doi.Org/10.28932/Jam.V12i2.2538)
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang : Universitas Negeri Malang
- Surindra, B. Dkk. (2020). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Kepel Press
- Tabun, A.M.Dkk. (2023). *Manajemen Risiko Bisnis Era Digital (Teori Dan Pendekatan Konseptual)*. Nusa Tenggara Barat : Sava Literindo Kreasi
- Tala, O., & Karamoy, H. (2017). Analisis Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Accountability*, 6(1), 57–64.
- Thausyah, N. F., & Suwitho, S. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(9), Article 9. [Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jirm/Article/View/3257](http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jirm/Article/View/3257)
- Triyonowati, Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Sidoarjo : Indomedia Pustaka Malang
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.
- Wahyu, J., Cahjono, M. P., & Satyawati, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Non -Debt Tax Shield Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bussman Journal : Indonesian Journal Of Business And Management*, 2(2), Article 2. [Https://Doi.Org/10.53363/Buss.V2i2.67](https://Doi.Org/10.53363/Buss.V2i2.67)
- Wirawan, P. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas

- Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2015. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 9(1), Article 1. <https://doi.org/10.23887/Jjpe.V9i1.19982>
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560.
- Yani, E. B., Sulisty, & Yogivario, D. W. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Return On Asset, Pertumbuhan Penjualan Dan Resiko Bisnis Terhadap Debt Ekuity. *Pacioli : Jurnal Kajian Akutansi Dan Keuangan*, 1(1), Article 1. <https://doi.org/10.56393/Pacioli.V1i1.44>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), Article 2. <https://doi.org/10.32502/Jimn.V10i2.3108>
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Forum Ekonomi*, 22(1), 49–54.