

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris di Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2023)**

Anastasya Nursiva Yuniar¹⁾, Widi Hariyanti²⁾, Yunus Harjito³⁾

Fakultas Bisnis, Program Studi S1 Akuntansi
Universitas Setia Budi Surakarta

¹E-mail: 19210266m@mhs.setiabudi.ac.id

²E-mail: widihariyanti3011@setiabudi.ac.id

³E-mail: yunus_harjito@setiabudi.ac.id

Abstract

This study aims to examine how profitability, asset structure, liquidity, company size, sales growth, and business risk affect capital structure. The object of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2020-2023. The research sample consisted of 142 companies selected through a purposive sampling method, so that the total data used was 568, calculated from 142 companies multiplied by 4 years of research. After removing 37 outlier data, the amount of data analyzed was 531. The analysis techniques used included multiple linear regression and simple linear regression with the help of SPSS 21 software. The results of the study revealed that profitability, asset structure, liquidity, and business risk had a negative effect on capital structure. Meanwhile, company size and sales growth did not affect capital structure.

Keywords : *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Firm Size, and Sales Growth*

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dengan kemajuan teknologi dan informasi, persaingan dalam dunia bisnis semakin meningkat. Tingginya tingkat persaingan ini mendorong perusahaan untuk lebih teliti dalam merancang strategi yang dapat mempertahankan keberlangsungan dan eksistensi mereka di pasar. Strategi juga diperlukan untuk mengembangkan bisnis yang telah ada supaya mampu bersaing dengan kompetitor yang ada. Perusahaan dikatakan berhasil apabila mampu mewujudkan tujuannya. Salah satu strategi yang diperlukan adalah strategi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Struktur modal berperan penting terhadap perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan posisi keuangan perusahaan (Manurung & Simbolon, 2020).

Pengelolaan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan kombinasi sumber pendanaan permanen perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang sehat adalah perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil. Pengelolaan struktur modal menjadi penting karena perubahan dalam struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat berdampak pada turunnya nilai saham. Analisis struktur modal yang baik dapat membantu meminimalkan risiko jangka panjang (Amelia & Anhar, 2019).

Penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Dalam studi ini, variabel independen yang digunakan meliputi profitabilitas, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini akan mengkaji apakah keenam variabel tersebut berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut (Indrayeni & Putri, 2023), profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi baik. Profitabilitas dapat memengaruhi struktur modal berdasarkan besarnya laba yang diperoleh. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan.

(Irma et al., 2021) menjelaskan bahwa laba yang diperoleh perusahaan memengaruhi struktur aset serta perubahan dalam struktur modal. Struktur aset adalah rasio antara aset tetap dan total aset perusahaan. Semakin banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin besar peluang aset tersebut digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman guna memenuhi kebutuhan modal (Indrayeni & Putri, 2023).

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui aset lancar yang dimiliki, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan (Indrayeni & Putri, 2023). Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi utangnya dengan mudah dan dapat dipercaya oleh kreditur untuk memperoleh pinjaman dengan jumlah besar (Marsela & Hendra, 2021). Namun, jika perusahaan hanya memiliki sedikit aset lancar, maka hal ini merupakan pertanda buruk bagi kreditur untuk meminjamkan dananya. Kreditur akan menilai perusahaan tidak dapat membayar hutang ketika kas nya sedikit (Nur Qosidah *et al.*, 2020).

Menurut (Hamzah, 2021), semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula penggunaan utang oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa jumlah aset yang dimiliki juga signifikan. Jika perusahaan memiliki ukuran yang besar, maka kebutuhan dana yang diperlukan juga akan semakin besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang semakin meningkat tersebut, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk memenuhinya.

Menurut (Rosdiana *et al.*, 2023), semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan, semakin besar pula tingkat ketidakpastian yang dihadapi perusahaan tersebut. Kondisi demikian membuat perusahaan cenderung akan memakai hutang yang relatif rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan masih diragukan dapat melunasi kewajibannya atau tidak. Pertumbuhan penjualan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya agar tetap bertahan selama proses pertumbuhannya, yang harus tercapai dalam jangka waktu tertentu untuk mendukung kegiatan penjualan (Marlina *et al.*, 2020).

Pertumbuhan penjualan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya agar tetap bertahan selama proses pertumbuhannya, yang harus tercapai dalam jangka waktu tertentu untuk mendukung kegiatan penjualan (Marlina *et al.*, 2020). Perusahaan memanfaatkan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk memproyeksikan pertumbuhan di masa depan. Untuk mencukupi kelangsungan hidupnya, perusahaan diharapkan dapat mempertahankan pertumbuhan penjualannya.

1.2. Tujuan Penelitian

1. Meneliti bagaimana profitabilitas memengaruhi struktur modal.
2. Meneliti bagaimana struktur aset memengaruhi struktur modal.
3. Meneliti bagaimana likuiditas memengaruhi struktur modal.
4. Meneliti bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal.
5. Meneliti bagaimana risiko bisnis memengaruhi struktur modal.
6. Meneliti bagaimana pertumbuhan penjualan memengaruhi struktur modal.

1.3. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini akan memberikan kontribusi yang signifikan untuk kemajuan ilmiah dan dapat digunakan sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya. Khususnya, penelitian ini akan mempelajari bagaimana struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan membuat keputusan tentang kebijakan struktur modal.

b. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor membuat keputusan investasi.

1.4. Tinjauan Pustaka

1.4.1. Teori *Trade – Off*

Perusahaan menggunakan teori *trade-off* untuk menentukan struktur modalnya. Modigliani dan Miller pertama kali mengemukakan teori ini pada tahun 1963. Menurut teori ini, hutang memiliki dua perspektif: negatif dan positif. Hutang memiliki sisi positif, yaitu kemampuan untuk mengurangi pajak; sisi negatifnya adalah potensi kebangkrutan. Perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk mencapai struktur modal yang ideal; penentuan titik ideal ini didasarkan pada transaksi antara pandangan positif dan negatif tersebut. *Trade - off* diartikan sebagai kondisi perusahaan yang merelakan sesuatu untuk mendapatkan sesuatu yang lain. Hakikat dari teori *trade - off* adalah mampu membuat manfaat dan pengorbanan yang muncul karena hutang menjadi seimbang.

1.4.2. Teori *Pecking order*

Usaha yang didasarkan pada hierarki keputusan pendanaan dikenal sebagai teori *pecking order*. Perusahaan dengan likuiditas lebih tinggi dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal, menurut teori *pecking order*. Menurut teori ini, memiliki banyak aset dapat membuatnya lebih mudah memperoleh pinjaman hutang, dan perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki sedikit hutang atau bahkan tidak akan memiliki hutang sama sekali. Ini karena perusahaan memiliki banyak dana internal, dan mereka akan lebih memilih untuk memanfaatkannya sebaik mungkin. Menurut teori *pecking order*, penggunaan dana internal perusahaan lebih penting daripada sumber luar (Yulianti *et al.*, 2023).

1.5. Variabel Penelitian

1.5.1. Struktur Modal

Salah satu keputusan keuangan yang berarti dalam suatu perusahaan adalah keputusan ketika memilih sumber pendanaan untuk mencukupi kebutuhan operasional perusahaan. Ketika sebuah perusahaan didanai, struktur modal menunjukkan rasio antara hutang jangka panjang dan ekuitasnya. Penentuan struktur modal dan pengelolaan arus kas dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Manajer keuangan bertanggung jawab mengelola keuangan seoptimal mungkin. Keterbatasan keuangan harus dapat dimanfaatkan sebaik mungkin untuk memperoleh pengembalian investasi semaksimal mungkin dengan menekan biaya menjadi sedikit mungkin. Rumus untuk mengukur struktur modal pada penelitian ini adalah (Indrayeni & Putri, 2023):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

1.5.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasinya. Hasil rasio yang meningkat pada periode waktunya, mengindikasikan kemampuan perusahaan yang semakin baik untuk menghasilkan laba. Untuk menunjang kepastian stabilitas dan profitabilitas perusahaan, dapat dilakukan dengan merencanakan keuangan perusahaan. Perencanaan tersebut dilakukan untuk meminimalisir ketidakpastian yang mampu memperlambat pertumbuhan perusahaan (Arniwita *et al.*, 2021). Rumus untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini adalah (Indrayeni & Putri, 2023):

$$ROA = \frac{\text{Profit}}{\text{Total aset}}$$

1.5.3. Struktur Aset

Aset merupakan sesuatu yang dimiliki perusahaan. Aset dapat diklasifikasikan menjadi aset tetap, aset lancar, aset berwujud, aset tidak berwujud, dan lain-lain, dan klasifikasi ini dikenal sebagai struktur aset. Struktur aset dapat diartikan sebagai kekayaan/ sumber ekonomi perusahaan yang mana besar harapannya kekayaan tersebut dapat menyumbangkan manfaat di masa depan. Salah satu cara untuk mengetahui struktur aset adalah dengan membandingkan jumlah aset tetap perusahaan dengan total asetnya. Jumlah aset merupakan penjumlahan aset tetap dan aset tidak berwujud (E. R. Yanti, 2022). Struktur aset dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

1.5.4. Likuiditas

Perusahaan ketika hendak mengukur kemampuannya untuk membayar hutang jangka pendeknya dapat menggunakan rasio likuiditas. Pelunasan hutang tersebut dapat menggunakan aset lancar maupun kas perusahaan. Macam-macam rasio likuiditas diantaranya adalah rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, dan rasio perputaran kas. Hasil rasio yang naik pada kurun waktu tertentu menandakan likuiditas perusahaan yang semakin baik (Arniwita *et al.*, 2021). Untuk mengukur likuiditas, penulis menggunakan rumus *Current Ratio* (CR) (Marsela & Hendra, 2021):

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

1.5.5. Ukuran Perusahaan

Besar dan kecilnya suatu perusahaan dikenal sebagai ukuran perusahaan. Jumlah aset perusahaan, tingkat penjualan rata-rata, dan penjualan dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. Perusahaan lebih mudah memperoleh laba jika memiliki banyak aset (Habsari & Akhmadi, 2018). Ukuran perusahaan dapat dicari menggunakan rumus berikut (Suhardjo *et al.*, 2022) dan (Atmojo *et al.*, 2024):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total aset})$$

1.5.6. Pertumbuhan Penjualan

Penjualan perusahaan yang dapat meningkat disebut pertumbuhan penjualan. Struktur modal dapat dipengaruhi pertumbuhan penjualan. Struktur modal yang meningkat menunjukkan peningkatan penjualan perusahaan. Penjualan yang tinggi meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang meningkat menjadikan perusahaan yang memiliki penjualan stabil dan tinggi, cenderung bersifat lebih aman. Pertumbuhan

penjualan yang tinggi, tentunya diimbangi dengan peningkatan tambahan modal guna menunjang pertumbuhan penjualan tersebut. Tambahan modal tersebut dapat diperoleh dari hutang kepada pihak eksternal. Pertumbuhan penjualan dapat ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Marlina *et al.*, 2020):

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{This year sales} - \text{Last year sales}}{\text{This year sales}}$$

1.5.7. Risiko Bisnis

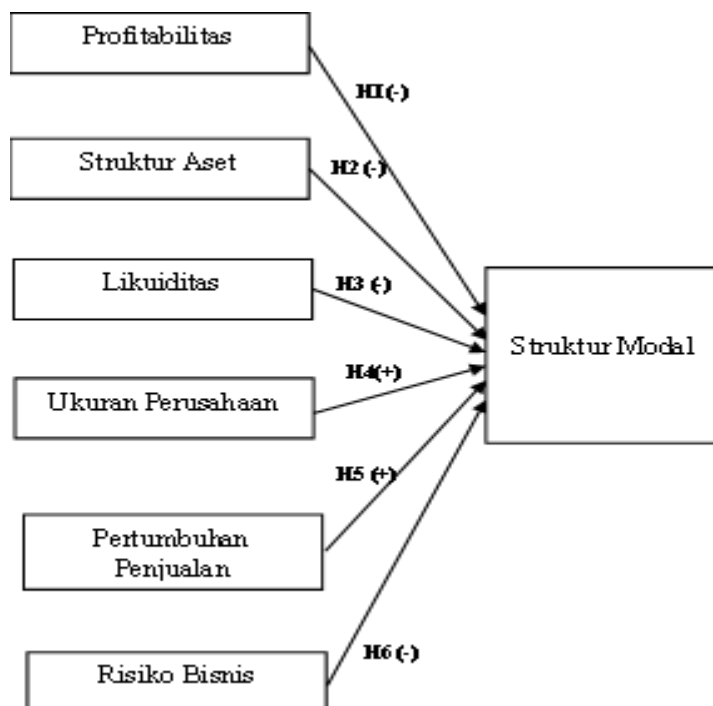
Risiko bisnis didefinisikan sebagai situasi di mana perusahaan tidak dapat memprediksi jumlah laba yang akan datang (Jaribardi & Mulyati, 2022). Risiko bisnis selalu ada di dalam bisnis (Tabun *et al.*, 2023). Perusahaan seharusnya sudah dapat mendeteksi risiko bisnis seawal mungkin. Hal ini dilakukan dengan harapan perusahaan mampu mencegah dan memberikan solusi sesegera mungkin terhadap kemungkinan buruk yang akan terjadi. Hal ini dilakukan supaya kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik (Irma *et al.*, 2021). Nilai risiko bisnis dapat diketahui melalui rumus (Kartika *et al.*, 2022):

$$\text{Risiko bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

1.6. Pengembangan Hipotesis

- H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal
- H2: Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal
- H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal
- H4: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal
- H5: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal
- H6: Risiko Bisnis Berpengaruh Negatif terhadap Struktur Modal

1.7. Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

Sumber referensi model: (Sari *et al.*, 2013)

Keterangan: Pada hubungan H1 sampai H6, variabel independennya adalah profitabilitas, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis. Dengan struktur modal sebagai variabel dependennya.

2. METODE PENELITIAN

2.1. Desain dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan hubungan kausal. Hubungan ini terjadi karena terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023.

2.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2023 dan menerbitkan laporan keuangan tahunan di website www.idx.co.id. Berdasarkan data, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023 yaitu 165 Perusahaan (Wijayanti, 2023).

Kriteria untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 – 2023.
2. Perusahaan sektor manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020 sampai 2023 di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya menggunakan mata uang pelaporan rupiah.
4. Perusahaan sektor manufaktur yang menyediakan data secara lengkap mengenai variabel yang dibutuhkan untuk penelitian

2.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dimaksud berbentuk laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diperoleh dari website www.idx.co.id.

2.4. Metode dan Analisis Data

2.4.1. Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran statistik atas data. Atas gambaran tersebut, diharapkan peneliti dapat menggunakan data untuk mendeskripsikan serta menganalisis hasil data penelitian. Pada analisis statistik deskriptif menjelaskan mengenai gambaran data yang berupa jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi (Arifin & Aunillah, 2021).

2.4.2. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Multikolinearitas
- b. Uji Heteroskedastisitas
- c. Uji Normalitas Residual
- d. Uji Autokorelasi

2.4.3. Uji Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis ini merupakan keterkaitan linier antara 1 variabel independen dan 1 variabel dependen. Keterkaitan tersebut berfungsi untuk memperkirakan nilai variabel dependen atas dasar variabel independen yang digunakan didalam penelitian (Arifin & Aunillah, 2021).

2.4.4. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap variabel struktur modal (Hariyanti & Siddiq, 2019).

2.4.5. Uji Hipotesis

- Uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F)
- Uji t
- Koefisien Determinasi

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA	-89.45	34.68	2.5360	7.60029
SA	0.00	0.90	0.3848	0.20214
CR	0.13	24.80	2.5219	2.45841
SIZE	24.65	33.73	28.3267	1.58161
SALES GROWTH	-5.89	0.73	-0.0250	0.42867
RISIKO BISNIS	-582.59	0.99	-1.0451	25.28476
DER	0.06	19.10	1.1725	1.54776

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

3.2.1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

<i>Unstandardized Residual</i>	
N	531
Kolmogorov-Smirnov Z	1.133
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.154

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.2.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0.856	1.169	Tidak terjadi multikolinieritas
SA	0.907	1.102	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	0.905	1.105	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	0.939	1.065	Tidak terjadi multikolinieritas

SALES	0.919	1.089	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH			
RISIKO BISNIS	0.987	1.014	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.2.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	B	Std. error	Sig. (2-tailed)
ROA	-0.004	0.006	0.525
SA	0.130	0.129	0.317
CR	0.049	0.031	0.119
SIZE	-0.015	0.014	0.307
SALES GROWTH	-0.028	0.078	0.634
RISIKO BISNIS	0.001	0.416	0.267

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.2.4. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi Run Test

Unstandardized Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.152

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.3. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Sederhana

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Variabel	B	Std. Error
(Constant)	3.149	0.407
LN_DER	1.293	0.428

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.4. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error
(Constant)	0.420	0.576
ROA	-0.021	0.004
SA	-0.744	0.161
CR	-0.216	0.013
SIZE	0.006	0.020
SALES GROWTH	-0.135	0.076
RISIKO BISNIS	-0.003	0.001

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Hasil analisis :

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai konstanta (nilai α) sebesar 0.420 dan nilai β_1 sebesar -0.021, nilai β_2 sebesar -0.744, nilai β_3 sebesar -0.216, nilai β_4 sebesar 0.006, nilai β_5 sebesar -0.135, dan nilai β_6 sebesar -0.003, maka :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

$$Y = 0.420 - 0.021 X_1 - 0.744 X_2 - 0.216 X_3 + 0.006 X_4 - 0.135 X_5 - 0.003 X_6 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

X1= Profitabilitas

X2= Struktur aset

X3= Likuiditas

X4= Ukuran Perusahaan

X5= Pertumbuhan Penjualan

X6= Risiko Bisnis

3.5. Hasil Uji Hipotesis

3.5.1. Hasil Uji Koefisien Regresi secara Bersama-sama (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji F		
Model	F	Sig.
1	56.476	0.000 ^b

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.5.2. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji t				
Variabel	B	t	Sig	Keterangan
ROA	-0.021	-4.715	0.000	Berpengaruh negatif
SA	-0.744	-4.616	0.000	Berpengaruh negatif
CR	-0.216	-16.245	0.000	Berpengaruh negatif
SIZE	0.006	0.321	0.749	Tidak berpengaruh
SALES	-0.135	-1.793	0.074	Tidak berpengaruh
GROWTH				
RISIKO BISNIS	-0.003	-2.252	0.025	Berpengaruh negatif

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.5.3. Hasil Koefisien Determinasi

Tabel 10. Koefisien Determinasi		
R	R Square	Adjusted R Square
0.627 ^a	0.393	0.386

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

3.6. Pembahasan

3.6.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil regresi menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.021 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Struktur modal yang rendah memberikan arti bahwa penggunaan hutang perusahaan juga semakin sedikit. Profitabilitas mampu memengaruhi struktur modal berdasarkan laba yang dihasilkan perusahaan. Jika laba perusahaan besar, maka ketersediaan dana perusahaan juga banyak. Dengan demikian, perusahaan tidak perlu berhutang untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan ketersediaan kas yang banyak tersebut untuk mengoperasikan perusahaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan dana internal daripada utang eksternal untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Miswanto *et al.*, 2022), (Rosyadi & Hariasih, 2021) (Indrayeni & Putri, 2023), (Hardanti & Gunawan, 2010), (Saputri *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.

3.6.2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil regresi menunjukkan bahwa struktur aset mempunyai nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.744 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Struktur modal yang rendah memberikan arti bahwa penggunaan hutang perusahaan juga semakin sedikit. Struktur aset tinggi, aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada aset yang lain. Perusahaan tersebut cenderung tidak berhutang kepada pihak luar. Meskipun sebenarnya aset tetap itu sendiri bisa disajikan jaminan untuk memperoleh hutang. Berdasarkan teori pecking order, hutang yang sedikit dapat disebabkan karena perusahaan memiliki likuiditas tinggi. Intinya operasional perusahaan masih bisa ditanggung menggunakan dana internal perusahaan. Sekalipun aset tetap perusahaan lebih banyak daripada kas-nya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa manajemen keuangan & kinerja perusahaan dapat dinilai optimal. Mereka lebih dapat memanfaatkan aset tetap tersebut untuk menghasilkan uang, daripada menggunakan aset tetap sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Misal, mungkin dengan mampu mengoptimalkan penggunaan mesin untuk menghasilkan produk, kemudian produk dipasarkan dengan baik, alhasil produk dapat laku keras. Selain itu, perusahaan tersebut mampu meminimalisir biaya produksi seminimal mungkin. Bisa juga perusahaan melakukan sewa atas aset tetapnya, sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak kesempatan untuk berhutang belum tentu hutangnya banyak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Fitriani & Puspawati, 2023) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kedua pada penelitian ini diterima.

3.6.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil regresi menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.216 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini

menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Struktur modal yang rendah memberikan arti bahwa penggunaan hutang perusahaan juga semakin sedikit. Hal ini sejalan dengan teori pecking order, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (hutang). Jika dikaitkan dengan likuiditas, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dinilai mempunyai kas atau aset lancar yang banyak juga. Dimana kas atau aset lancar ini dipergunakan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan tidak perlu berhutang kepada pihak luar untuk memperoleh pendanaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, dinilai mempunyai manajemen keuangan yang baik. Dengan adanya manajemen keuangan yang baik, maka tidak perlu menambah beban berupa hutang untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purba *et al.*, 2020), (Daeli *et al.*, 2022), (Indrayeni & Putri, 2023), (Hardanti & Gunawan, 2010), (Saputri *et al.*, 2020) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima.

3.6.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan sebesar $0.749 > 0.05$. Hal ini memberikan arti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan struktur modal. Hasil penelitian di perusahaan manufaktur tahun 2020 – 2023 tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan untuk menentukan kebijakan struktur modalnya. Teori *trade - off* menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih perpaduan hutang dan modal sendiri dengan pertimbangan jika berhutang akan memperoleh manfaat pajak atas hutang dan akan menanggung biaya kebangkrutan. Namun, jika manfaat pajak dan biaya kebangkrutan atas hutang antara perusahaan kecil dan besar tidaklah berbeda, maka ukuran perusahaan tidak dijadikan tolok ukur untuk melakukan kebijakan struktur modal. Selain itu, jika perusahaan kecil maupun perusahaan besar mempunyai akses yang sama ke pasar modal dan perbankan guna mendapatkan pendanaan, maka ukuran perusahaan tidak dijadikan pertimbangan untuk menentukan struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020-2023 dapat memperoleh pendanaan dengan regulasi dan persyaratan yang sama tanpa melihat besar kecilnya perusahaan. Dibuktikan dari hasil penelitian, perusahaan yang dijadikan objek penelitian memiliki faktor lain yang lebih dominan ketika hendak menentukan struktur modalnya seperti tingkat profitabilitas dan likuiditas. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Indrayeni & Putri, 2023), (Nur Qosidah *et al.*, 2020), (Kusumaningati & Putri, 2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis keempat penelitian ini ditolak.

3.6.5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Nilai signifikansi Pertumbuhan Penjualan sebesar $0.074 > 0.05$. Hal ini memberikan arti bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti cepat lambatnya pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi kebijakan struktur modal. Hasil penelitian di perusahaan manufaktur tahun 2020 – 2023 tidak menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai pertimbangan untuk menentukan kebijakan struktur modalnya. Teori *trade - off* menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih perpaduan hutang dan modal sendiri dengan pertimbangan jika berhutang akan memperoleh manfaat

pajak atas hutang dan akan menanggung biaya kebangkrutan. Namun, jika manfaat pajak dan biaya kebangkrutan atas hutang antara perusahaan baik yang memiliki pertumbuhan penjualan cepat maupun lambat tidaklah berbeda, maka pertumbuhan penjualan tidak dijadikan tolok ukur untuk melakukan kebijakan struktur modal. Selain itu, jika pertumbuhan penjualan lambat maupun pertumbuhan penjualan cepat mempunyai akses yang sama ke pasar modal dan perbankan guna mendapatkan pendanaan, maka pertumbuhan penjualan tidak dijadikan pertimbangan untuk menentukan struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020-2023 dapat memperoleh pendanaan dengan regulasi dan persyaratan yang sama tanpa melihat cepat lambatnya pertumbuhan penjualan. Dibuktikan dari hasil penelitian, perusahaan yang dijadikan objek penelitian memiliki faktor lain yang lebih dominan ketika hendak menentukan struktur modalnya seperti tingkat profitabilitas dan likuiditas. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Purba *et al.*, 2020), (Marlina *et al.*, 2020), (Rindiasih & Wulandari, 2023), (Hardanti & Gunawan, 2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kelima penelitian ini ditolak.

3.6.6. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil regresi menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.003 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.025 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Struktur modal yang rendah memberikan arti bahwa penggunaan hutang perusahaan juga semakin sedikit. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi, cenderung tidak menggunakan hutang untuk memenuhi pendanaannya (Jaribardi & Mulyati, 2022). Hutang yang sedikit mampu mengurangi risiko yang muncul karena hutang, yaitu biaya atas hutang yang relatif banyak (Ari Supeno, 2022). Risiko bisnis yang semakin tinggi membuat kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi pula. Hal ini sejalan dengan teori *trade - off* yang menyatakan jika *financial distress* perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan cenderung untuk mengurangi penggunaan hutang (Puspita & Dewi, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kartika *et al.*, 2022), (Aji, 2018), (Brona *et al.*, 2023), (Puspita & Dewi, 2019), (R. R. Putra *et al.*, 2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis keenam pada penelitian ini diterima.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1. Kesimpulan

Berdasarkan data yang dikumpulkan, hasil pengujian yang telah dilakukan, dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

4.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini hanya bisa diterapkan pada sektor industri manufaktur. Sehingga, hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada semua industri. Selain itu, tahun penelitian juga terbatas, yaitu hanya dari tahun 2020 sampai 2023.
2. Nilai *Adjusted R Square* untuk variabel struktur modal hanya dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis sebesar 0.386 atau 38.6% . Hal ini menunjukkan sisanya sebesar 61.4% terdapat variabel lain yang dapat menjelaskan variabel struktur modal. Dimana variabel-variabel tersebut tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. Variabel ROA dan DER menggunakan data dari laporan statistik IDX Q1 sampai Q4 kemudian dirata- rata (bukan dari laporan keuangan tahunan).

3.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti hendak memberikan saran untuk peneliti selanjutnya. Diantaranya adalah:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah objek penelitian selain perusahaan sektor manufaktur.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah pengujian variabel independen untuk mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan faktor – faktor yang dapat memengaruhi struktur modal.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperoleh semua data variabel dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, S. Y. S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth, Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 6(Volume 6 Nomor 4), 409–415.
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi Vol 28 No. 01 Juni 2019*, 44–70.
- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, Volume 3(Issue 3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Arifin, M. B. U. B., & Aunillah. (2021). *Buku Ajar Statistik Pendidikan* (M. T. Multazam & M. D. K. Wardana (eds.)). Penerbit: UMSIDA Press.
- Arniwita, Kurniasih, E. T., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. (2021). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *In Insan Cendekia Mandiri*.
- Brona, A. M., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI 2016 - 2020. *As - Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal*, 2(Volume 2 Nomor 1), 77–98. <https://doi.org/DOI: 10.56672/assyrakah.v2i1.46>

- Fitriani, D. N., & Puspawati, D. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure on Capital Structure with Company Size as a Moderation Variable in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021. *International Journal of Multidisciplinary Research and Publications*, Volume 5(Issue 11), 38–43.
- Habsari, A., & Akhmadi. (2018). Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan: Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015). *Tirtayasa Ekonomika*, Vol. 13(No 2), 300–319. <https://doi.org/DOI: 10.35448/jte.v13i2>
- Hamzah, E. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam-JIEBI*, Volume 3(No. 1), 52–78.
- Hardanti, S., & Gunawan, B. (2010). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, Vol. 11(No. 2), 148–165.
- Hariyanti, W., & Siddiq, F. R. (2019). Pengaruh Komitmen Organisasi, Pluriform Motivasi dan Partisipasi Anggaran pada Kinerja Manajerial Perusahaan Manufaktur di Jawa Tengah. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, Volume 12(Nomor 2), 17–30. <https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.31001/jbk.v12i2.1018>
- 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*, Vol. 01(No. 03), 186–198. <https://jurnal.ittc.web.id/index.php/jakbs/index>
- Irma, Puspitasari, D., Rachmawati, D. W., Husnatarina, F., Suriani, Evi, T., Santoso, A., Anas, M., Muliadi, S., & Sari, D. C. (2021). *Manajemen Keuangan* (N. Hartati (ed.)). Nuta Media Jogja.
- Jaribardi, M. R., & Mulyati, S. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, Vol. 01(No. 02), 238–249. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Kartika, Fatimah, & Ladewi, Y. (2022). The Influence of Asset Structure, Firm Size, Profitability and Business Risk on Capital Structure in Companies Listed on the IDX. *International Journal of Finance Research*, Vol. 3(No. 2), 84–100. <https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.47747/ijfr.v3i2.745>
- Kusumaningati, I. D., & Putri, S. S. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Inovasi Bisnis Manajemen Dan Akuntansi*, Volume 2(Nomor 1), 11–20.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan*

Keuangan, Volume 5, Number 1, 2022, 360–361.

<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

- Manurung, V. L., & Simbolon, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis (JTIMB)*, Vol.3 No.2 Desember 2020, 68–79.
- Marlina, Hidayat, N. F., & Pinem, D. B. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure. *INTERNATIONAL HUMANITIES and APPLIED SCIENCES JOURNAL (IHASJ)*, Volume 3(Issue 2), 1–10. <https://doi.org/10.22441/ihasj.2020.v3i2.01>
- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, Vol.11 No.2, 212–226. [https://doi.org/DOI: http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945](https://doi.org/DOI:http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945)
- Nur Qosidah, Titisari, K. H., & Wijaya, A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, Volume 4(Nomor 1), 93–100.
- Purba, M. N., Sinurat, E. K. B., Djailani, A., & Farera, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *International Journal of Social Science and Business*, Volume 4(Nomor 3), 497–508. [https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index%0ALOGO Jurnal%0Athe](https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index%0ALOGO%0AJurnal%0Athe)
- 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*, Vol.8(No. 4), 2152–2179. [https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p10](https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p10)
- Putra, R. R., Sari, M., & Astuty, W. (2021). Effect of Business Risk, Company Size, and Asset Structure on Capital Structure with Profitability as an Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Research and Review*, Vol. 8(Issue 8), 284–289. [https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.52403/ijrr.20210839](https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.52403/ijrr.20210839)
- Rosyadi, T. D., & Hariasih, M. (2021). The Effect of Sales Growth, Company Growth and Company Size on Capital Structure in the Food and Beverages Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Academia Open*, Vol 5, 1–15. [https://doi.org/DOI: 10.21070/acopen.5.2021.1671](https://doi.org/DOI:10.21070/acopen.5.2021.1671)
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *BAKI (Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia)*, Volume 5(Nomor 2), 83–96. [https://doi.org/DOI: 10.20473/baki.v5i2.18332](https://doi.org/DOI:10.20473/baki.v5i2.18332)

- Tabun, M. A., Maria, Sushardi, Hariyani, D. S., Sulistyowati, M., Anwar, Karollah, B., Mariana, Indriani, R., Moonti, A., Nursansiwati, D. A., & Sijabat., F. N. (2023). *Manajemen Risiko Bisnis Era Digital (Teori dan Pendekatan Konseptual)* (M. Ahmad Bairizki, SE. (ed.)). Diterbitkan oleh: Seval Literindo Kreasi (Penerbit Seval).
- Wijayanti, R. I. (2023). *Deretan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2023*.
- Yanti, E. R. (2022). *Struktur Modal dan Harga Saham (Tinjauan Teoritis & Praktis)* (H. F. N. Tata (ed.)). Penerbit Media Sains Indonesia (CV. Media Sains Indonesia).
- Yulianti, Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021. *JUMATI (Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Logistik)*, 1–3, 496–507. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1624>