

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jams

PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019-2023)

Iqri Istighfaroh¹, Syafnita², Dian Priatiningsih³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

igriistig451@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 29 August 2025

Received in revised form: 4 December 2025

Accepted: 31 January 2026

Keywords: Capital Structure, Business Risk, Asset Structure, Liquidity, Sales Growth, Profitability

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Business Risk (X1), Asset Structure (X2), Liquidity (X3) and Sales Growth (X4) on Capital Structure (Y) with Profitability (Z) as a Moderating Variable in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019 - 2023. The sample in this study amounted to 35 manufacturing companies that met the research criteria, sampling in this study used a purposive sampling technique. The data collection used in this study is secondary data, by collecting the company's financial reports for 2019 - 2023. The analysis techniques used in this study are Descriptive Statistical Test, Classical Assumption Test, Moderation Regression Analysis and Hypothesis Testing which are processed using SPSS version 20. The results of the study indicate that Asset Structure has a positive effect on Capital Structure, Business Risk and Liquidity have a negative effect on Capital Structure, and Sales Growth has no effect on Capital Structure, and Profitability can moderate the relationship between Business Risk and Capital Structure, but Profitability cannot moderate the relationship between Asset Structure, Liquidity, and Sales Growth on Capital Structure.

PENDAHULUAN

Saat ini perkembangan perekonomian global yang semakin pesat membuat persaingan dalam dunia usaha juga semakin meningkat. Menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut untuk mampu melihat situasi yang terjadi sehingga dapat mengelola fungsi perusahaan dengan baik. Baik di bidang pemasaran, sumber daya manusia, maupun keuangan yang ada di dalam perusahaan tersebut sehingga mampu bersaing dengan industri yang ada.

Industri manufaktur adalah industri yang sangat penting untuk pembangunan perekonomian Indonesia, karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan terbesar dan teraktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI tahun 2022 mengalami

penurunan saham pada tahun 2022 yang menjadi permasalahan yang menarik untuk diteliti mengenai struktur modal. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham pada tahun 2022 diantaranya PT Tri Muda Nuansa Citra Tbk. (TNCA) mengalami kerugian nilai saham mencapai 87,09% menjadi Rp330 per saham yang semula Rp2.550 per saham. TNCA mengalami penurunan laba bersih 57,84% menjadi Rp139,14 miliar dari sebelumnya Rp1,08 triliun. Disektor barang konsumsi non-primer ada PT Damai Sejahtera Abadi Tbk. (UFOE) penurunan saham 84,98% menjadi Rp244 per saham dari 1.625 per saham. PT Hensel Davest Indonesia Tbk. (HDIT) mengalami kerugian saham sebesar 83,53% menjadi Rp56 per saham dari sebelumnya Rp340 per saham. PT Krida Jaringan Nusantara Tbk. (KJEN) penurunan sebesar 82,55% menjadi 192 per saham yang semula Rp1.100 per saham. PT First Media Tbk. (KBLV) juga mengalami penurunan saham 82,46% yang semula Rp570 per saham menjadi Rp100 per saham. Berdasarkan permasalahan yang dihadapi perusahaan manufaktur tersebut, maka perusahaan memiliki keyakinan untuk melakukan strategi kebijakan pendanaan struktur modal baik secara eksternal maupun internal (Salsabila & Afriyenti, 2022).

Struktur modal merupakan suatu gambaran keuangan perusahaan yang menjadi sumber pendanaan dalam perusahaan (Sari, 2020). Struktur modal pada dasarnya terdiri dari modal sendiri maupun modal asing. Modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan. Sedangkan modal asing menimbulkan beban yang tetap. Besarnya penggunaan modal asing ini menentukan besarnya *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan. Semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan maka akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunganya yang sudah jatuh tempo (Nosit et al., 2021). Dalam menentukan struktur modal digunakan *Debt to Equity Ratio* yang akan memperlihatkan seberapa besar hutang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan atau kemungkinan yang tidak diinginkan oleh perusahaan. Risiko bisnis dapat muncul semakin besar jika perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Meilani & Wahyudin, 2021). Penelitian (Sulistiyowati, 2022), (Nur'aini et al., 2020), dan (Sari, 2020) memperoleh hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur asset. Struktur asset merupakan komposisi perimbangan antara asset tetap dan jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur asset digunakan perusahaan untuk menentukan seberapa besar komposisi penggunaan dana eksternal berupa hutang jangka panjang dalam struktur modalnya (Meilani & Wahyudin, 2021). Penelitian (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Nur'aini et al., 2020) menunjukkan hasil bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yaitu likuiditas, likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Horne & V.J, 2007). Penelitian (Zalukhu et al., 2020), (Mukaromah & Suwarti, 2022) memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor keempat adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan penjualan menjelaskan bahwa peningkatan maupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang disajikan dalam laporan laba rugi perusahaan (Maryanti, 2016). Penelitian (Meilani & Wahyudin, 2021) dan (Sulistiyowati, 2022) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang terakhir adalah profitabilitas yang merupakan salah satu dasar pertimbangan kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi akan semakin mudah mendapatkan kepercayaan akan pinjaman yang semakin besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah (Meilani & Wahyudin, 2021). Penelitian (Meilani & Wahyudin, 2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi (memperkuat) terhadap struktur modal, sedangkan pada penelitian (Nur'aini et al., 2020) memperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu memoderasi (memperlemah) terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Agency Theory

Agency theory merupakan teori yang didasari permasalahan yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan adalah peran yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian dan tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik (prinsipal). Sedangkan partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Adanya kedua partisipan tersebut (prinsipal dan agen) menyebabkan timbulnya suatu permasalahan tentang peran yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda diantara keduanya (Hendrawaty, 2017).

Teori ini menyatakan bahwa profitabilitas yang menurun di akibatkan oleh semakin tidak stabilnya pendapatan suatu perusahaan, yang akan berakibat pada kebangkrutan atas keberlangsungan perusahaan. jika tingkat utang perusahaan menurun maka risiko yang akan terjadi akan meningkat (Oktaviana & Taqwa, 2021).

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham saat membutuhkan pendanaan eksternal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan dalam penggunaan dana. Pendanaan menurut *pecking order theory*, dilakukan berdasarkan pendanaan internal yang memiliki risiko lebih kecil yaitu laba ditahan, hutang, dan ekuitas baru (Pattiruhu, 2020). Teori ini lebih memilih menjelaskan antara pendanaan eksternal maupun internal dibandingkan menjelaskan kombinasi-kombinasi pendanaan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang banyak mengandalkan pendanaan eksternal maka pertumbuhan suatu perusahaannya juga cepat berkembang. Suatu perusahaan yang ingin membutuhkan dana dari luar perusahaan harus menerbitkan sekuritas dan obligasi agar lebih aman (Oktaviana & Taqwa, 2021).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Dimana manajemen struktur modal memiliki tujuan untuk memadukan dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai (Aryawati et al., 2022).

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

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang berkaitan dengan estimasi tingkat pengembalian atas aktiva (ROA) atau ekuitas (ROE) dengan asumsi perusahaan tidak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asset perusahaan (Nuzula, 2023).

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Struktur Asset

Struktur asset disebut juga *tangability* (Irma et al., 2021). Struktur asset merupakan salah satu variabel yang penting dalam keputusan sumber pendanaan perusahaan dikarenakan asset tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan dan meningkatkan laba suatu perusahaan.

$$\text{Struktur Asset} = \frac{\text{Asset Tetap}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi jangka pendeknya periode yang kurang dari satu tahun (Seto et al., 2023).

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan atau penurunan penjualan yang dilakukan dari satu periode ke periode berikutnya yang disajikan dalam laporan laba rugi suatu perusahaan (Meilani & Wahyudin, 2021).

$$G = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t_1}{\text{Penjualan } t_1}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat yang diterima berdasarkan sumber daya yang digunakan, dinyatakan dalam prosentase (Irma et al., 2021).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut Mahirun (2019) perusahaan yang mengandalkan hutang maka perusahaan meningkatkan risiko bisnisnya. Risiko ini muncul karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber modalnya. Peningkatan risiko bisnis terjadi pada saat perusahaan menambah

modal dengan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Padahal perusahaan dengan risiko yang tinggi sebaiknya mengurangi penggunaan hutangnya berlebih. Sesuai dengan *pecking order theory* Jika perusahaan dengan risiko bisnis tinggi yang tetap menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, maka beban biaya meningkat dan akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* hingga kebangkrutan. Meilani & Wahyudin (2021) mengemukakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pendapat ini sejalan dengan Nosit et al (2021) dan Mahirun (2019) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1 : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Asset terhadap truktur Modal

Mukaromah & Suwarti (2022) mengatakan bahwa jika perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan, manajer perusahaan dapat mengatasi salah satunya dengan cara menggunakan asset tetap yang dimiliki sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi struktur asset menunjukkan bahwa hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar juga jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur pada perusahaan. Meilani & Wahyudin (2021), Mukaromah & Suwarti (2022) memperoleh hasil bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H2 : Struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Nosit et al (2021) perusahaan yang memiliki *current assets* yang besar akan cenderung memiliki sumber dana internal yang besar. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mengurangi penggunaan hutangnya. Hal ini juga berarti bahwa semakin rendah likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan atau dengan kata lain terdapat pengaruh negatif antara likuiditas dengan struktur modal dalam teori keagenan. Nosit et al (2021), Nur'aini et al (2020), Sulistiyowati (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Dalam siklus hidup perusahaan, pertumbuhan penjualan dapat mewakili keadaan perusahaan dalam tahap pertumbuhan atau ekspansi. Perusahaan dalam tahap ini menunjukkan adanya kebutuhan dana untuk berinvestasi yang tidak sedikit. Berdasarkan teori keagenan, pemilik perusahaan meminta kepada manajernya agar kebutuhan dana didapatkan dengan cara hutang. Pemilik sudah membayar mahal agen (manajer), maka agen diminta untuk bekerja keras melalui tambahan dana perusahaan yang dipenuhi dengan hutang (Miswanto et al., 2022). Meilani & Wahyudin (2021), Nosit et al (2021), Miswanto et al (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H4: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi

Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba yang tidak dibagi. Sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal yang dimilikinya untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. perusahaan yang memiliki laba bersih tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang pada pihak luar. Penelitian (Meilani & Wahyudin, 2021) menyatakan bahwa dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi antara pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dapat mempengaruhi (memperkuat) pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

H5: Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Asset terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Nur'aini et al (2020) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur asset terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas dapat dijadikan acuan oleh pihak kreditur dalam memberikan pinjaman, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi itu berarti laba bersih yang dimiliki perusahaan juga tinggi. Maka hal tersebut dapat memberikan kontribusi kepada pihak kreditur, sehingga perusahaan dapat dengan mudah mendapat pinjaman dana dari pihak luar.

H6: Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh Struktur Asset terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi sangat mempengaruhi besarnya dividen tunai yang dibayarkan. Asset lancar yang tersedia terlalu tinggi yang digunakan untuk melunasi kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo, sehingga ada asset produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Jika likuiditas tinggi maka investor berpeluang mendapatkan dividen tunai yang cukup tinggi.

H7: Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Apabila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan baik, maka pertumbuhan suatu perusahaan juga akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya pertumbuhan suatu perusahaan itu akan menambah laba bagi perusahaan yang berarti perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Dan apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, maka semakin kecil tingkat penggunaan hutangnya dikarenakan tersedianya laba ditahan. Sehingga dapat menekan tingkat hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian Meilani & Wahyudin (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

H8: Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

DATA DAN METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif digunakan untuk mengetahui atau menganalisis hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan ini bisa bersifat kausalitas maupun korelasi. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 175 perusahaan. Sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut selama periode 2019-2023 yang dapat diakses. (3) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempunyai data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti tidak secara langsung tetapi melalui media perantara atau data yang diperoleh setelah diolah oleh pihak lain (Mukaromah & Suwarti, 2022). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data mengenai hal-hal yang tersimpan dalam suatu arsip atau dokumen berupa catatan-catatan dari program kegiatan, pelaksanaan dan pelaporan yang berbentuk buku, notulen, dan sebagainya (Dibyantoro, 2016). Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan yang kemudian menggunakan metode dokumentasi dengan cara mengunduh laporan keuangan tersebut melalui situs www.idx.co.id.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang digunakan untuk menguji efek variabel moderating dalam regresi. Variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lainnya (Y & Amanah, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Risiko Bisnis	175	-,09	,37	14,05	,0803	,07086
Struktur Aset	175	,02	,91	82,52	,4715	,23447
Likuiditas	175	,06	13,27	379,43	2,1682	2,12685
Pertumbuhan Penjualan	175	-,45	1,00	14,97	,0855	,22115
Struktur Modal	175	,01	13,55	230,57	1,3175	1,70441
Profitabilitas	175	,00	,29	11,75	,0671	,05489
Valid N (listwise)	175					

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan **Tabel 1** dapat disimpulkan bahwa hasil statistik deskriptif variabel risiko bisnis menunjukkan nilai minimum sebesar -0.09, nilai maksimum sebesar 0.37, nilai rata-rata sebesar 0.0803, dan standar deviasi sebesar 0.07086. Variabel struktur aset menunjukkan nilai minimum sebesar 0.02, nilai maksimum sebesar 0.91, nilai rata-rata sebesar 0.4715, dan standar deviasi sebesar 0.23447. Variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0.06, nilai maksimum sebesar 13.27, nilai rata-rata sebesar 2.1682, dan standar deviasi sebesar

2.12685. Variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai minimum sebesar -0.45, nilai maksimum sebesar 1.00, nilai rata-rata sebesar 0.0855, dan standar deviasi sebesar 0.22115. Variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum sebesar 0.01, nilai maksimum sebesar 13.55, nilai rata-rata sebesar 1.3175, dan standar deviasi sebesar 1.70441. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 0.29, nilai rata-rata sebesar 0.671, dan standar deviasi sebesar 0.05489.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 2. Persamaan Regresi 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,521	,488		3,115	,002
Risiko Bisnis	-12,312	4,368	-,512	-2,819	,005
Struktur Aset	,551	,916	,076	,602	,548
Likuiditas	-,244	,115	-,305	-2,129	,035
Pertumbuhan Penjualan	-,254	,829	-,033	-,307	,760
X1Z	-4,492	25,256	-,036	-,178	,859
X2Z	-10,908	11,179	-,229	-,976	,331
X3Z	,368	1,327	,054	,278	,782
X4Z	-7,483	11,251	-,075	-,665	,507
Profitabilitas	21,559	7,609	,694	2,833	,005

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 2 menghasilkan persamaan regresi1 adalah $Y = 1.521 + (-12.312) X_1 + (0.551) X_2 + (-0.244) X_3 + (0.254) X_4 - 4.492 X_1*Z - 10.908 X_2*Z + 0.368 X_3*Z - 7.483 X_4*Z + e$

Uji Statistik F

Tabel 3. Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	65,596	4	16,399	6,338	,000 ^b
Residual	439,875	170	2,587		
Total	505,470	174			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Likuiditas

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa pengujian secara simultan yaitu pengaruh risiko bisnis, struktur asset, likuiditas, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0.000 atau kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini layak digunakan dan variabel independen risiko bisnis, struktur asset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

Uji Statistik t

Tabel 4. Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,521	,488		3,115	,002
Risiko Bisnis	-12,312	4,368	-,512	-2,819	,005
Struktur Aset	,551	,916	,076	,602	,548
Likuiditas	-,244	,115	-,305	-2,129	,035
Pertumbuhan Penjualan	-,254	,829	-,033	-,307	,760
X1Z	-4,492	25,256	-,036	-,178	,859
X2Z	-10,908	11,179	-,229	-,976	,331
X3Z	,368	1,327	,054	,278	,782
X4Z	-7,483	11,251	-,075	-,665	,507
Profitabilitas	21,559	7,609	,694	2,833	,005

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai t hitung risiko bisnis sebesar -2.819, nilai koefisien sebesar -12.312 dengan signifikansi sebesar 0.005, karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.005 < 0.05$), maka variabel risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai t hitung struktur asset sebesar 0.602, nilai koefisien sebesar 0.551 dengan signifikansi sebesar 0.548, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.548 > 0.05$), maka variabel struktur asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai t hitung likuiditas sebesar -2.129, nilai koefisien sebesar -0.244 dengan signifikansi sebesar 0.035, karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.035 < 0.05$), maka variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai t hitung pertumbuhan penjualan sebesar -0.307, nilai koefisien sebesar -0.254 dengan signifikansi sebesar 0.760, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.760 > 0.05$), maka variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai t hitung risiko bisnis dengan profitabilitas sebesar -0.178, nilai koefisien sebesar -4.492 dengan signifikansi sebesar 0.859, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.859 > 0.05$), maka profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Nilai t hitung struktur asset dengan profitabilitas sebesar -0.976, nilai koefisien sebesar -10.908 dengan signifikansi sebesar 0.331, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.331 > 0.05$), maka profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh struktur asset terhadap struktur modal. Nilai t hitung likuiditas dengan profitabilitas sebesar 0.278, nilai koefisien sebesar 0.368 dengan signifikansi sebesar 0.782, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.782 > 0.05$), maka profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Nilai t hitung pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas sebesar -0.665, nilai koefisien sebesar -7.483 dengan signifikansi sebesar 0.507, karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.507 > 0.05$), maka profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2023.

KESIMPULAN

1. Simpulan

Berdasarkan pengujian variabel risiko bisnis, struktur asset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1)Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal. (2)Struktur Asset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. (3)Likuiditas memiliki berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. (4)Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. (5)Profitabilitas memperlemah pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. (6)Profitabilitas memperlemah pengaruh Struktur Asset terhadap Struktur Modal. (7)Profitabilitas memperlemah pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal. (8)Profitabilitas memperlemah pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Moda. l

2. Keterbatasan Penelitian

Objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; Pada penelitian ini variabelnya hanya terdiri dari: risiko bisnis, struktur asset, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas; Periode penelitian yang digunakan hanya lima tahun dari mulai tahun 2019 sampai dengan 2023.

3. Saran dan Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka penulis memberikan beberapa saran dan rekomendasi kepada peneliti selanjutnya yaitu: (a)Diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih signifikan. (b)Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti perbankan, pertambangan atau *real estate* sebagai sampel penelitian. (c)Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi struktur modal, seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *operating leverage*, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryawati, N. P., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. (2022). *Manajemen Keuangan*.
Dibyantoro, S. S. (2016). Manajemen Supervisi Akademik untuk Meningkatkan Kinerja Guru Mata Pelajaran Pendidikan Jasmani dan Kesehatan SMK di Kecamatan Sewon Kabupaten Bantul. *Jurnal Kependidikan*.
Hendrawaty, E. (2017). *Excess Cash dalam Perspektif Teori Keagenan*. Aura Publishing.
Horne, & V.J. (2007). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*.
Irma, Puspitasari, D., Rachmawati, D. W., Husnatarina, F., Suriani, Evi, T., Santoso, A., Anas, M., Muliadi, S., & Sari, D. C. (2021). *Manajemen Keuangan*.
Mahirun. (2019). Peran Risiko Bisnis dalam Pengambilan Keputusan Pendanaan Perusahaan. *Jurnal PENA*, 33(1), 1–14.
Maryanti. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan,

- dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Brang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2); 143–151.
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19.
- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aset , dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal*. 11(2), 212–226.
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 2614–1930.
- Nosit, S., Efni, Y., & Gusnardi, G. (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. <https://doi.org/10.31258/jc.2.1.59-77>
- Nur'aini, A., W, D. E. M., & Chomsatu, Y. (2020). *Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal*. 4(1), 59–78.
- Nuzula, N. F. (2023). *Manajemen Keuangan II Struktur Modal (Capital Structure)*.
- Oktaviana, A., & Taqwa, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Busines Risk, Growth of Assets, Operating Leverage terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 470–485. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.375>
- Pattiruhu, J. R. (2020). *Nilai Tukar, Suku Bunga terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*.
- Salsabila, P., & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, dan Leverage Operasi terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(4), 808–820. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i4.618>
- Sari, M. (2020). Analisis Rasio Keuangan terhadap Struktur Modal (Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2015-2018). *FINANSIA : Jurnal Akuntansi Dan Perbankan Syariah*, 03(02).
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiati, E., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Sulistiyowati, R. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *AKUNTOTEKNOLOGI : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 14.
- Y, F. F., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7, 1–18.
- Zalukhu, E. P., Simarmata, P. K., Sinambela, R. E., Purba, N. O., & Br. Sinaga, J. B. L. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pajak, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 576. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.292>

UNDANG-UNDANG

- Indonesia (2004). Keputusan MENPAN Nomor 63 Tahun 2004 Tentang Hakikat Pelayanan Publik. Jakarta: Menteri Negara Pendayagunaan Aparatur Negara.
- Indonesia (2003). Keputusan Menteri Keuangan Nomor 85/KMK.03/2003 Tentang Tim Modernisasi Jangka menengah. Jakarta: Menteri Keuangan.

Indonesia (2007). Keputusan Menteri Keuangan No.199/PMK.03/2007 Tentang Tata Cara Pemeriksaan Pajak. Jakarta: Menteri Keuangan.