



Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Shiva Angelica^{1*}, Liza Novietta², Ruswan Nurmadi³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Harapan Medan, Medan, Indonesia

Email: ¹shivaangelica@gmail.com, ²lizanovietta@gmail.com, ³ruswannurmadi@yahoo.com

(* : shivaangelica@gmail.com)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal, dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022. Jenis penelitian yang dilakukan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tersebut. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, menghasilkan 66 perusahaan yang diamati selama lima tahun berturut-turut, sehingga total sampel yang diperoleh adalah 330. Metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi Analisis Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis, Analisis Regresi Linear Berganda, serta Analisis Regresi Moderasi (MRA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sementara Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Selain itu, Profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas

Abstract

This study aims to analyze the effect of Sales Growth, Asset Structure, Business Risk, and Company Size on Capital Structure, with Profitability as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2022. The type of research conducted is quantitative with a causal associative approach. The study population includes all manufacturing companies listed on the IDX during that period. Sampling was carried out using the purposive sampling method, resulting in 66 companies observed for five consecutive years, so that the total sample obtained was 330. The analysis methods applied in this study include Descriptive Statistical Analysis, Classical Assumption Test, Hypothesis Test, Multiple Linear Regression Analysis, and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study indicate that Sales Growth and Asset Structure have a significant effect on Capital Structure, while Business Risk and Company Size do not affect Capital Structure. In addition, Profitability cannot moderate the relationship between Sales Growth, Asset Structure, Business Risk, and Company Size on Capital Structure.

Keywords : Sales Growth, Asset Structure, Business Risk, Company Size, Capital Structure, Profitability.

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama dalam memulai sebuah usaha adalah untuk meraih keuntungan (profit). Salah satu faktor terpenting yang harus diperhatikan adalah modal. Perusahaan perlu memiliki modal yang kuat agar dapat tumbuh dan berkembang. Struktur modal sangat krusial bagi perusahaan karena kesalahan dalam penentuan struktur ini dapat menyebabkan biaya tambahan dan membuat perusahaan tidak efisien. Menurut *Pecking Order Theory* perusahaan cenderung lebih memprioritaskan penggunaan sumber dana internal untuk mengembangkan operasionalnya. Mereka biasanya memilih untuk menerbitkan saham sebagai langkah terakhir dalam mendapatkan modal tambahan. Memilih kombinasi modal yang tepat dapat menghasilkan struktur modal yang optimal, yang menjadi fondasi kuat bagi perusahaan dalam menjalankan operasi produksi dan meningkatkan keuntungan [1]. Penting bagi perusahaan untuk memiliki struktur modal yang optimal karena kesalahan dalam struktur modal dapat menyebabkan biaya tambahan atau mengurangi efisiensi operasional. Kesalahan dalam struktur modal perusahaan secara langsung berdampak pada kesehatan keuangan, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat meningkatkan beban utang.

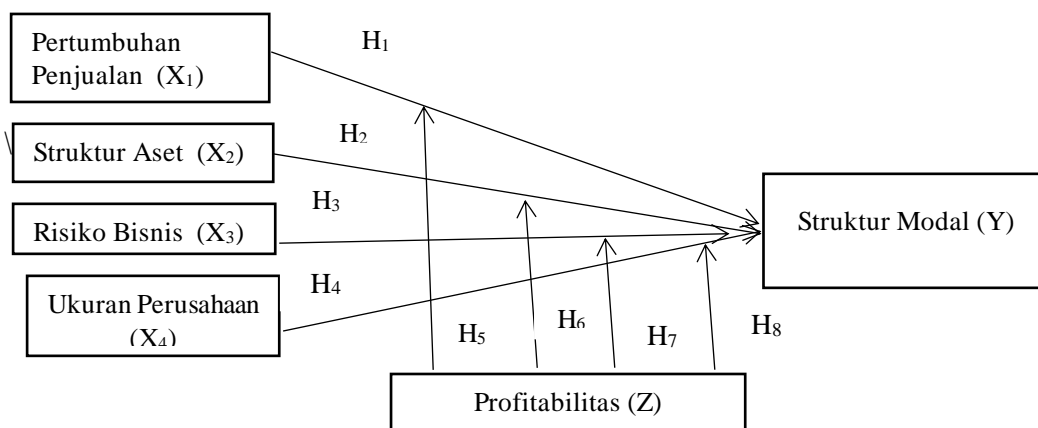
Tabel 1. Rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2018-2022.

No	Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1.	ARNA	0,507	0,529	0,510	0,426	0,407
2.	HRTA	0,407	0,908	1,086	1,295	1,234
3.	SMBR	0,594	0,600	0,683	0,678	0,688
4.	WoOD	0,873	1,043	0,963	0,867	0,850
5.	BTON	0,187	0,251	0,245	0,369	0,446
	Rata-Rata	0,514	0,666	0,697	0,727	0,725

Sumber : data diolah, (2024)



Berdasarkan informasi yang terdapat dalam tabel, dapat disimpulkan bahwa rasio DER rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 menunjukkan adanya ketidakstabilan atau fluktuasi. Pada tahun 2018, nilai rata-rata DER tercatat sebesar 0,514. Kemudian, pada tahun 2019, rata-rata DER meningkat menjadi 0,666. Peningkatan ini berlanjut pada tahun 2020, di mana rata-rata DER mencapai 0,697, dan pada tahun 2021, nilai ini kembali naik menjadi 0,727. Namun, pada tahun 2022, rata-rata DER mengalami penurunan tipis menjadi 0,725. Berbagai faktor dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi tingkat profitabilitas, kestabilan penjualan, pertimbangan pajak, tingkat pertumbuhan perusahaan, rasio leverage operasional, keputusan manajemen terkait kebijakan keuangan, jenis aset yang dimiliki, persepsi pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat kredit, kondisi internal perusahaan, serta keadaan pasar secara umum. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya lebih cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai operasionalnya. Namun, jika dana internal tidak mencukupi, mereka akan mencari sumber pendanaan eksternal. Peningkatan profitabilitas dapat mengurangi ketergantungan pada struktur modal eksternal [2]. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dan karena keberlangsungan bisnis sangat bergantung pada kondisi yang menguntungkan, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat profitabilitas mereka [3]. Faktor yang berpotensi memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang stabil atau peningkatan yang signifikan dapat berdampak positif pada profitabilitas perusahaan, sehingga manajemen perlu mempertimbangkannya saat merancang struktur modal. Ketika laba operasional meningkat, proyeksi pendapatan yang stabil atau meningkat akan langsung memengaruhi jumlah modal internal yang tersedia [4]. Pertumbuhan penjualan merujuk pada peningkatan volume penjualan dari satu periode ke periode berikutnya, dan menjadi faktor penting dalam menentukan struktur modal perusahaan karena peningkatan penjualan mencerminkan pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas bisnis. Selain itu, pertumbuhan penjualan yang meningkat juga akan meningkatkan valuasi perusahaan [5]. Setelah pertumbuhan penjualan, faktor ketiga yang dapat memengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset mengacu pada perbandingan antara aset tetap dan total aset, yang digunakan untuk menentukan alokasi dana pada setiap jenis aset, serta mencerminkan bentuk investasi modal perusahaan [6]. Risiko bisnis merupakan faktor keempat yang dapat memengaruhi struktur modal. Jika sebuah perusahaan tidak mampu menutupi semua biaya operasionalnya, maka risiko bisnis akan muncul [5]. Ukuran perusahaan adalah faktor terakhir yang dapat memengaruhi struktur modal. Volume aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan skala atau dimensinya, yang juga dapat berdampak pada tingkat praktik manajemen laba [7]. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut.:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual berikut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah
 H₁ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 H₂ : Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 H₃ : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 H₅ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal
 H₆ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.
 H₇ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.
 H₈ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk memahami hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan teori yang dapat menjelaskan, memprediksi,



dan mengendalikan fenomena tertentu. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif [8]. Objek penelitian ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, dengan sumber data berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tersebut.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel Operasional	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	Perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Modal Sendiri}}$ Sumber : Kasmir (2018)	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X₁)	Kemahiran perusahaan dalam memajukan bisnisnya yang tercermin dari pertumbuhannya	$= \frac{\text{Growht} \text{ Total Sales}_t - \text{Total Sal}}{\text{Total Sales}_{t-1}}$ Sumber : Brigham dan Houston (2016)	Rasio
Struktur Aset (X₂)	Menggambarkan perbandingan antara nilai aset tetap dengan jumlah keseluruhan nilai aset yang tercatat pada akhir tahun dalam laporan keuangan.	$SA = \frac{\text{Jumlah aset tetap}}{\text{Total Aset}}$ Sumber : Syamsudin (2020)	Rasio
Risiko Bisnis (X₃)	mengacu pada situasi di mana kepastian tentang hasil masa depan tidak jelas, dan keputusan harus dibuat berdasarkan informasi dan pertimbangan yang tersedia saat ini.	$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ Sumber : Sutrisno (2017)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X₄)	Cara untuk mengelompokkan ukuran perusahaan dengan memperhitungkan jumlah total nilai aset yang dimiliki perusahaan.	Firm size = Ln. Total Aset Sumber : Wirdyanti (2019)	Rasio
Profitabilitas (Z)	Kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba dalam rentang waktu tertentu.	$= \frac{\text{ROA} \text{ Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 1$ Sumber : Kasmir (2019)	Rasio

Sumber : data diolah, (2024)

Populasi mengacu pada wilayah generalisasi yang terdiri dari entitas atau subjek yang memiliki karakteristik dan atribut tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, dengan tujuan menarik kesimpulan dari hasil penelitian tersebut [8]. Dalam penelitian ini, populasi yang dimaksud adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebesar 66 perusahaan yang diamati selama 5 tahun berturut-turut, sehingga menghasilkan total 330 sampel.

Tabel 3. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Populasi	228
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut mulai dari tahun 2018-2022	(63)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2018-2022	(10)



4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba postif periode 2018-2022	(79)
5.	Perusahaan manuifaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(10)
	Jumlah sampel total selama periode penelitian	66
	Total Pengamatan : 66 x 5 tahun	330

Sumber : data diolah, (2024)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Analisis Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis, Analisis Regresi Linear Berganda, serta *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan Uji Residual dengan data diolah dengan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*)

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Penjualan	330	-.963	4097.000	19.72917	243.529177
Struktur Aset	330	.001	.830	.46644	.191860
Risiko Bisnis	330	-.010	.773	.12779	.118791
Ukuran Perusahaan	330	25955.000	33655.000	28794.29394	1575.962374
Struktur Modal	330	.002	5443.000	399.22849	809.023053
Profitabilitas	330	.000	.921	.09267	.095995
Valid N (listwise)	330				

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan tabel 4 dijelaskan mengenai jumlah sampel data (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (Mean), serta standar deviasi yang meliputi variabel pertumbuhan penjualan (X1), struktur aset (X2), risiko bisnis (X3), ukuran perusahaan (X4), profitabilitas (Z), dan struktur modal (Y)

3.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 5. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		330
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20636915
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.026
	Positive	.023
	Negative	-.026
Test Statistic		.026
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.

Sumber : data diolah, (2024)

Hasil Uji Normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig* sebesar 0,200, yang berarti $< 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3.3. Uji Hipotesis

Shiva Angelica, Liza Novietta, Ruswan Nurmadi | Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi | Page 178



1. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.130	.056		2.332	.020
Pertumbuhan Penjualan	.295	.058	.271	5.115	.000
Struktur Aset	.326	.053	.321	6.108	.000
Risiko Bisnis	.054	.074	.036	.727	.468
Ukuran Perusahaan	.110	.063	.086	1.745	.082

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 6, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,130 + 0,295X_1 + 0,326X_2 + 0,054X_3 + 0,110X_4 + e$$

2. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Detreminasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.503 ^a	.253	.244	.23925

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel.7, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,253. Ini berarti variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mampu mempengaruhi struktur modal sebesar 25,3%, sedangkan sisanya sebesar 74,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang berada di luar ruang lingkup penelitian ini.

3. Uji t (Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.130	.056		2.332	.020
Pertumbuhan Penjualan	.295	.058	.271	5.115	.000
Struktur Aset	.326	.053	.321	6.108	.000
Risiko Bisnis	.054	.074	.036	.727	.468
Ukuran Perusahaan	.110	.063	.086	1.745	.082

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : data diolah, (2024)

4. Uji F (Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.304	4	1.576	27.530	.000 ^b
	Residual	18.604	325	.057		
	Total	24.907	329			

Shiva Angelica, Liza Novietta, Ruswan Nurjadi|Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel



a. Dependent Variable: Struktur Modal

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

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel.9, nilai F yang diperoleh adalah 27,530 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang melibatkan Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi Struktur Modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

5. Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 10. Hasil Uji Residual I
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.418	.018		23.548	.000
	Pertumbuhan Penjualan	.319	.094	.185	3.400	.001

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : data diolah, (2024)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.153	.002		77.641	.000
	Struktur Modal	.944	.018	.947	53.185	.000

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$Z1 = 0,418 + 0,319 + 0,094$$

$$0,18 = 0,153 + 0,944$$

Berdasarkan tabel 10, diketahui bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal, dengan koefisien Struktur Modal sebesar 0,944 dan nilai signifikansi 0,000, lebih kecil 0,05

Tabel 11. Hasil Uji Residual II
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.145	.003		-43.087	.000
	Struktur Aset	.949	.018	.947	53.185	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : data diolah, (2024)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.103	.016		6.529	.000
	Struktur Modal	.107	.031	.185	3.400	.001



Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$Z2 = -0,145 + 0,949 + 0,018$$

$$0,031 = 0,103 + 0,107$$

Berdasarkan tabel 11, diketahui bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara Struktur Aset dan Struktur Modal, dengan koefisien sebesar 0,107 dan nilai signifikansi 0,001, yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 12. Uji Residual III

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.466	.011		44.110	.000
	Risiko Bisnis	.025	.056	.025	.448	.654

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : data diolah, (2024)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.001		-.688	.492
	Struktur Modal	.001	.002	.016	.289	.773

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$Z3 = 0,466 + 0,025 + 0,056 - 0,002 =$$

$$-0,001 + 0,001$$

Berdasarkan tabel 12, diketahui bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara Risiko Bisnis dan Struktur Modal, dengan koefisien Struktur Modal sebesar 0,001, namun tidak signifikan karena nilai signifikansi 0,773 lebih besar dari 0,05.

Tabel 13. Uji Residual IV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.021	.037		.563	.574
	Ukuran Perusahaan	.063	.074	.047	.859	.391

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : data diolah, (2024)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.466	.011		44.162	.000
	Struktur Modal	-.094	.095	-.054	-.986	.325

a. Dependent Variable: ABS_RES4

Sumber : data diolah, (2024)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$Z4 = 0,021 + 0,0463 + 0,074$$

$$0,095 = 0,466 - 0,094$$

Berdasarkan tabel 13, diketahui bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal, dengan koefisien Struktur Modal sebesar -0,094 (bernilai negatif), namun tidak signifikan karena nilai signifikansi 0,325 lebih besar dari 0,05.



4. PENGUJIAN

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan terbukti berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, dengan nilai koefisien sebesar 0,295 dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil ini, hipotesis 1 diterima, menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hubungan positif ini mengindikasikan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat, struktur modal juga ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa kas akan tersedia ketika laba perusahaan melebihi kebutuhan investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [9] dan [10] yang menjadi referensi dalam penelitian ini, di mana keduanya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan [11] dan [12] dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur Aset terbukti berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, dengan nilai koefisien sebesar 0,326 dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel Struktur Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Terdapat hubungan positif antara struktur aset dan struktur modal, yang berarti semakin banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula struktur modalnya. Hal ini mempermudah perusahaan untuk memperoleh dana dari sumber eksternal, karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman. Dengan nilai struktur aset yang tinggi, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan utang jangka panjang sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko, sehingga perusahaan harus berhati-hati dengan kebijakan ini, terutama terkait dengan besaran bunga yang harus dibayar agar tidak menimbulkan kerugian. Teori struktur modal, khususnya *trade-off theory*, menekankan pentingnya menyeimbangkan manfaat dan biaya utang untuk mencapai struktur modal yang optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan [13] dan [14] yang menjadi acuan penelitian terdahulu di dalam penelitian ini dengan menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian [15] dan [1] dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko Bisnis menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,054. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan arah positif dengan nilai 0,468, $> 0,05$. Berdasarkan hasil ini, hipotesis 3 ditolak, yang berarti Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena tingkat risiko yang tinggi atau rendah tidak memengaruhi keputusan mengenai struktur modal. Perusahaan dengan risiko tinggi sering menghadapi ketidakpastian dalam memilih antara menggunakan dana internal atau eksternal. Mereka biasanya membutuhkan dana yang besar untuk operasional, sehingga salah satu alternatifnya adalah memanfaatkan dana eksternal (utang). Namun, risiko yang tinggi membuat kreditor khawatir tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, sehingga mereka perlu mempertimbangkan dengan hati-hati sebelum memberikan pinjaman [16]. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian [17] dan [18] yang menjadi acuan penelitian terdahulu di dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun sejalan dengan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh [19] dan [20] yang menyatakan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,110. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan arah positif dengan nilai 0,082, $> 0,05$. Berdasarkan hasil ini, hipotesis 4 ditolak, yang berarti Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan oleh ukuran perusahaan yang besar, yang memerlukan dana investasi lebih besar, namun perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri daripada meminjam dari pihak luar. Investor cenderung berinvestasi pada perusahaan, baik besar maupun kecil, dengan mempertimbangkan kestabilan laporan keuangan dan prospek pertumbuhan yang tercermin dari faktor-faktor seperti peningkatan kapasitas produksi, ekspansi usaha, dan stabilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan utang [21]. Walaupun sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih banyak menggunakan utang daripada skala kecil karena akses yang lebih mudah, dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang berbeda pada perusahaan industri manufaktur menyebabkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini juga berlaku pada keputusan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan yang lebih aman terlebih dahulu, yaitu pendanaan internal, sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan [7] dan [22], yang dijadikan referensi dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan studi lain yang dilakukan oleh [2] dan [23], yang menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal



Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari hasil yang diperoleh, di mana nilai koefisien uji MRA 1 menunjukkan angka positif, yaitu pada nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,944 dengan signifikansi 0,000, < 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 5 ditolak, yang berarti profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak mendukung *Trade Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang tinggi seharusnya bisa memanfaatkan lebih banyak utang. Namun, kenyataannya, perusahaan tidak selalu memilih untuk berutang lebih demi mengurangi beban pajak atau mendanai investasi karena penjualan mereka bersifat fluktuatif. Manajemen tampaknya tidak terlalu mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam pengambilan keputusan terkait penggunaan utang. Selain itu, temuan ini juga bertentangan dengan *Pecking Order Theory*, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung memilih pendanaan internal terlebih [11]. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan dari [24], yang dijadikan referensi dalam penelitian sebelumnya, yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh [1] serta [25], yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari hasil yang diperoleh, di mana nilai koefisien untuk uji MRA 2 bernilai positif, dengan *unstandardized coefficients* sebesar 0,107 dan signifikansi 0,001 < 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 6 ditolak, yang berarti profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Meskipun secara teoritis, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan jumlah asetnya, yang seharusnya juga memperkuat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar dapat memanfaatkan aset tersebut untuk perencanaan penggunaan utang. Namun, dalam penelitian ini, perbedaan nilai profitabilitas di antara perusahaan-perusahaan manufaktur mengakibatkan faktor profitabilitas tidak signifikan dalam memperkuat hubungan antara struktur aset dan struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan [13], yang dijadikan referensi dalam penelitian ini dan menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara struktur aset dan struktur modal. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [25] dan [14], yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur aset dan struktur modal.

Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari nilai koefisien uji MRA 3 yang positif, yaitu sebesar 0,001, dengan tingkat signifikansi 0,773, > 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 7 ditolak, yang berarti profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat risiko bisnis perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Perusahaan perlu beradaptasi dengan kondisi internalnya sebelum mengambil keputusan mengenai sumber pendanaan yang akan memengaruhi struktur modal. Temuan ini bertentangan dengan *Pecking Order Theory* dalam hipotesis penelitian 7, yang menyatakan bahwa semakin besar risiko bisnis yang dihadapi, perusahaan cenderung akan mengurangi rasio utang [22]. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [18], yang menjadi referensi dari penelitian sebelumnya dan menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh [26] dan [27], yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal.

Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Pengaruh Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari hasil yang diperoleh, di mana nilai koefisien pada uji MRA 4 menunjukkan angka negatif, yaitu sebesar -0,094, dengan tingkat signifikansi 0,325 > 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 8 ditolak, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berperan dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhatikan dalam menetapkan kebijakan pendanaan (struktur modal) guna memenuhi nilai aset perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan. Profitabilitas berkaitan dengan hasil jangka panjang dari efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal. Oleh karena itu, manajer perusahaan biasanya lebih fokus pada pengelolaan struktur modal dan pinjaman agar perusahaan tetap stabil dan terhindar dari risiko kebangkrutan [18]. Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan [22], yang menjadi referensi penelitian sebelumnya, yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian lain oleh [1] dan [18], yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal.



5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan dijelaskan di atas, dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal, sedangkan Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki dampak terhadap Struktur Modal. Profitabilitas juga tidak dapat memoderasi pengaruh dari Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

REFERENCES

- [1] N. Lubis and M. Arief, "Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilmu Komputer, Ekon. dan Manaj.*, vol. 2, no. 1, pp. 923–926, 2022.
- [2] I. Setyani, G. Wiyono, and R. Kusumawardhani, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020)," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 6, no. 1, p. 35, 2022, doi: 10.33087/ekonomis.v6i1.463.
- [3] Surya Sanjaya and M. F. Rizky, "Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan," 2020.
- [4] N. P. I. Wulandari and L. G. S. Artini, "Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 6, p. 3560, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p10.
- [5] R. Rindiasih and R. Wulandari, "Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal," *J. Maneksi*, vol. 12, no. 3, pp. 554–563, 2023, doi: 10.31959/jm.v12i3.1516.
- [6] M. S. L. dan F. A. Chandra Annie, Wenny Tanton, Windy Villany, "PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, RETURN ON ASSETS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 – 2015," *Komun. Ilm. Akunt. dan Perpajak.*, vol. 12, no. 2, pp. 263–278, 2019, doi: 10.22441/profita.2019.v12.02.007.
- [7] A. Afiezan, M. Melysa, V. J. Angga, R. Lionar, and J. Jessica, "Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Harga Saham terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi," *J. Manag. Bussines*, vol. 4, no. 1, pp. 277–296, 2022, doi: 10.31539/jomb.v4i1.3718.
- [8] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2019.
- [9] C. G. Hapsari and I. Widjaja, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2014-2018," *J. Manaj. Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 5, no. 1, p. 28, 2021, doi: 10.24912/jmbk.v5i1.10276.
- [10] D. A. Aruan, P. Sitanggang, C. N. Lumban Tobing, and L. Harianja, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020)," *Owner*, vol. 6, no. 3, pp. 2336–2344, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i3.905.
- [11] U. Meilan and A. Wahyudin, "Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating," *J. Akunt. Bisnis*, vol. 19, no. 1, pp. 46–63, 2021.
- [12] D. Yogesvara, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening," *J. Akunt. Responsib. Audit dan Tax*, vol. 2, no. 01, 2017.
- [13] D. A. Cahyadewi and U. D. Nuswanto, "Pengaruh Struktur Aset Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)," *J. Akuntansi, Keuang. Dan Audit.*, vol. 4, no. 1, pp. 300–315, 2023, [Online]. Available: <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka/article/view/8378/3699>
- [14] A. Nuraini, E. M. W, and Y. Chomsatu, "Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Account. Glob. J.*, vol. 4, no. 1, pp. 59–78, 2020, doi: 10.24176/agj.v4i1.4319.
- [15] V. Lianto, A. N. Sinaga, E. Susanti, C. Yaputra, and V. Veronica, "Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *J. Econ. Bussines Account.*, vol. 3, no. 2, pp. 282–291, 2020, doi: 10.31539/costing.v3i2.1064.
- [16] D. Mariani and S. Suryani, "Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 2, p. 125, 2021, doi: 10.36080/jak.v10i2.1550.
- [17] S. A. Diastuti, C. Cholifah, and E. Istanti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur (LQ45) Tahun 2015-2018," *Benchmark*, vol. 1, no. 2, pp. 114–121, 2021, doi: 10.46821/benchmark.v1i2.149.
- [18] Annisa and R. Nurjadi, "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," *J. Ilmu Komputer, Ekon. dan Manaj.*, vol. 2, no. 1, pp. 923–926, 2022, [Online]. Available: https://scholar.google.co.id/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&as_vis=1&q=pengaruh+pertumbuhan+penjualan%2C+struktur+aset%2C+resiko+bisnis+dan+ukuran+perusahaan+terhadap+struktur+modal+dengan+profitabilitas+sebagai+variabel+moderasi&btnG=
- [19] A. Afa and S. Hazmi, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal," *J. Al-Qardh*, vol. 6, no. 1, pp. 30–44, 2021, doi: 10.23971/jaq.v6i1.2691.
- [20] N. P. Septiani Nita and I. G. N. A. Suaryana, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 22, p. 1682, 2018, doi: 10.24843/eja.2018.v22.i03.p02.
- [21] H. Pratama and M. Susanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017," *Multiparadigma Akunt.*, vol. 1, no. 4, pp. 1076–1084, 2019.
- [22] N. M. A. Wulandari and M. M. R. Sari, "Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 31, no. 9, p. 2213, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i09.p05.
- [23] Y. Y. Sari Selvi Yona, Dicky Ramadhani, "Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal," *Ekobistek*, vol. 8, no. 2, pp. 10–19, 2019.
- [24] Mamnuah and P. A. Pratiwi, "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Pros. Sarj. Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 285–301, 2021, [Online]. Available: <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA>
- [25] N. C. Putri, M. K. S. Azhar, and D. Ika, "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek



- Indonesia Tahun 2018-2022," *J. Rev. Pendidik. dan Pengajaran*, vol. 6, no. 4, pp. 195–208, 2023.
- [26] V. Lusiyanti, D. Herlin, and T. Setijaningsih, "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI," vol. V, no. 3, pp. 1160–1170, 2023, [Online]. Available: www.idx.co.id
- [27] F. Kartika Buana and M. Khafid, "The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable," *Account. Anal. J.*, vol. 7, no. 3, pp. 200–206, 2018, doi: 10.15294/aaj.v7i3.22727.