

Analysis Of The Effect Of Liquidity, Sales Growth, And Profitability On Capital Structure With Firm Size As A Moderating Variable (A Case Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2022–2024)

Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2022-2024)

Riyatus Sholekah¹, Andy Dwi Bayu Bawono^{2*}

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

B200220493@student.ums.ac.id¹, andy.bawono@ums.ac.id^{2*}

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity, sales growth, and profitability on capital structure, with firm size as a moderating variable, in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022-2024 period. This study uses a quantitative approach with a causal associative method and utilizes secondary data in the form of the company's annual financial reports. The sampling technique used a purposive sampling method, resulting in 43 companies as samples. The observation period was three years, and the final data set was 104 after outlier processing. The analytical methods used were multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that liquidity and profitability have a significant influence on a company's capital structure. Meanwhile, sales growth was not proven to have a significant influence on capital structure decision-making. Furthermore, the results of the study indicate that firm size is unable to act as a moderating variable in the relationship between the studied independent variables and capital structure.

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

ABSTRAK

Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Studi menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal dan melibatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel mengaplikasikan metode *purposive sampling*, yang melibatkan 43 perusahaan sebagai sampel. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, serta jumlah akhir 104 data setelah dilakukan pengolahan outlier. Metode analisis yang dimanfaatkan yakni regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan menginformasikan likuiditas dan profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sementara itu, Pertumbuhan penjualan tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan struktur modal. Disamping itu, perolehan analisis mengindikasikan ukuran perusahaan tidak mampu menjadi variabel moderasi pada hubungan antara variabel independen yang diteliti dengan struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

1. Pendahuluan

Dalam era globalisasi dunia ekonomi yang terus berkembang dan mengalami kemajuan yang sangat pesat setiap tahunnya. Sektor industri manufaktur di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan menjadi pilar utama perekonomian nasional. Pertumbuhan ini tidak terlepas dari kebijakan hilirisasi dan transformasi digital yang diterapkan pemerintah, yang berorientasi pada peningkatan nilai tambah barang lokal serta pengurangan ketergantungan ekspor bahan mentah. Akan tetapi, guna mempertahankan dan

meningkatkan pertumbuhan tersebut Perusahaan manufaktur perlu mengelola struktur modal secara optimal, menjaga likuiditas, dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset. Pengelolaan struktur modal yang proporsional antara modal sendiri dan utang esensial demi menghindari risiko kesulitan finansial dan memastikan kelangsungan operasi perusahaan. Untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan meningkatkan nilai Perusahaan, khususnya entitas yang telah *go public*, pengelolaan keuangan yang efektif adalah kunci utama. Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai tanggung jawab mematuhi regulasi pasar modal, termasuk keterbukaan informasi dan pelaporan keuangan secara berkala. Selain itu, transformasi digital dalam sektor jasa keuangan juga mendorong perusahaan untuk mengadopsi teknologi dalam pengelolaan keuangan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan secara efisien dan transparan tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga menjadi faktor penentu dalam mencapai sasaran utama perusahaan, yakni mengoptimalkan kesejahteraan pemilik saham melalui eskalasi nilai perusahaan.

Struktur modal berkedudukan krusial dalam manajemen keuangan Perusahaan manufaktur, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia. Keputusan perihal struktur modal yang mencakup komposisi liabilitas dan ekuitas, dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan. Studi (Rahmaniyah Nur Safitri, Suhendro, 2024) membuktikan profitabilitas dan likuiditas berkontribusi signifikan terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022, disamping itu ukuran Perusahaan tidak berkontribusi signifikan. Temuan serupa juga diungkapkan (Ni Made Suryaningsih, Ida Ayu Surasmi, 2022), dimana profitabilitas dan likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal, sementara ukuran perusahaan berdampak positif. Fakta ini membuktikan bahwasanya perusahaan berprofitabilitas tinggi dan likuiditas baik condong mengurangi reliance pada utang, tetapi perusahaan besar memiliki akses lebih gampang ke pendanaan luar. Sebab itu, pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor tersebut krusial bagi pimpinan perusahaan manufaktur untuk menyusun struktur modal yang optimal serta menguatkan nilai perusahaan dan kompetitivitas pasar.

Perusahaan berlikuiditas tinggi condong gunakan dana internal ketimbang hutang untuk pendanaan operasional. Likuiditas perusahaan yang lebih tinggi mengimplikasikan berkurangnya kebutuhan utang eksternal. Penemuan tersebut selaras Pecking Order Theory, memilih internal funding prioritas sebelum eksternal. Kajian (Nursyahbani & Sukarno, 2023) memperkuat hal ini, dimanaliquiditas berkontribusi negatif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Diasumsikan, perusahaan berlikuiditas tinggi condong menekan ketergantungan pada hutang.

Pertumbuhan penjualan sering dianggap sebagai tanda positif bagi perusahaan, karena menandakan peningkatan pendapatan serta peluang ekspansi usaha. Walau demikian, efek pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal tidak seragam. Studi sebelumnya mengindikasikan pertumbuhan penjualan berkontribusi positif signifikan terhadap struktur modal (Darmayanti, 2024) dan (Pratama, 2023), karena perusahaan mengalami pertumbuhan cenderung membutuhkan lebih banyak dana eksternal untuk mendukung ekspansi usahanya, sehingga meningkatkan proporsi utang dalam struktur modalnya. Sedangkan, penelitian oleh (Marlina et al., 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. Ini mengonfirmasi bahwa eskalasi sales tidak selalu mendorong perusahaan meningkatkan rasio utangnya, mungkin akibat prioritas pada retained earnings untuk membiayai pertumbuhan.

Dalam konteks riset akuntansi, profitabilitas diidentifikasi memiliki kontribusi yang beragam dalam membentuk arsitektur modal suatu organisasi. Struktur modal perusahaan ditemukan dipengaruhi secara beragam oleh tingkat profitabilitas yang mencerminkan keberhasilan perolehan laba. Penurunan proporsi utang dalam struktur modal dapat dipahami

sebagai konsekuensi logis dari ketersediaan likuiditas internal yang memadai pada perusahaan-perusahaan yang menguntungkan. Akan tetapi, studi (Marlina et al., 2020) mengungkapkan profitabilitas, yang dikaji melalui *Return on Equity* (ROE), berdampak positif signifikan terhadap struktur modal. Tingginya perolehan laba memberikan sinyal positif mengenai kemampuan retensi arus kas, yang mengeskalasi kepercayaan diri perusahaan untuk memanfaatkan *leverage* keuangan. Kajian (Jusmansyah, 2022) membuktikan ROE berdampak positif terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Studi (Trianda et al., 2024) pada PT Telkom Indonesia membuktikan ROE tidak berkontribusi signifikan terhadap struktur modal, disparitas dijelaskan melalui kecenderungan manajemen untuk melakukan pembiayaan kembali melalui likuidasi atau utilisasi aset internal sebagai substitusi bagi utang. Temuan berbeda ini mengimplikasikan kebijakan pendanaan tidak didominasi profitabilitas semata, melainkan struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis.

Ukuran perusahaan kerap dipandang sebagai elemen yang mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan struktur modal. Meskipun secara teoretis diprediksi berpengaruh, hasil studi terbaru membuktikan adanya inkonsistensi pada peran moderasi yang ditemukan tidak mempunyai signifikansi statistik. Studi (Arifki Fa Indra, Yani Suryani, 2024) menganalisis perusahaan manufaktur sektor aneka industri di BEI periode 2019-2023 membuktikan ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan. Terjadi diskrepansi antara kepemilikan aset dan kebijakan pendanaan, dimanaskala ekonomi perusahaan tidak memengaruhi rasio utang secara signifikan. Temuan serupa juga diungkapkan (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024) dalam studinya terhadap perusahaan manufaktur 2018-2022, dimanaukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Fenomena tersebut merefleksikan bahwa kebijakan pendanaan entitas dipengaruhi oleh variabel multifaktorial, terutama yang berkaitan dengan orientasi manajemen dan fluktuasi lingkungan pasar.

Ukuran perusahaan kerap diasumsikan memiliki peran krusial dalam memperkuat atau memperlemah sensitivitas keputusan struktur modal terhadap fluktuasi faktor-faktor keuangan internal. Namun, studi (Widyaswari & Utomo, 2024) yang menganalisis perusahaan sektor barang konsumsi primer di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 menemukan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Secara objektif, data menginformasikan akumulasi aset tidak berkorelasi langsung dengan pengambilan keputusan utang, bahkan ketika perusahaan mengalami peningkatan volume penjualan.

Pemahaman hubungan profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal esensial bagi investor dalam mengukur risiko investasi. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dan struktur modal yang konservatif biasanya lebih stabil dan aman bagi investor jangka Panjang. Sementara itu, kreditur selektif meminjamkan pada perusahaan likuiditas rendah meski sales growth positif, disebabkan risiko gagal bayar tinggi. Studi (Aurelia Arini Arthatami, Ratna Herawati, Entot Suhartono, 2024) menekankan pentingnya informasi keuangan yang cepat, akurat, relevan, dan komprehensif bagi investor dalam menilai pilihan investasi.

Sehubungan dengan hasil penelitian sebelumnya masih menginformasikan perbedaan atau belum konsisten terkait pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal, maka penting untuk melakukan penelitian ulang dengan data terbaru dan pendekatan analisis yang lebih sesuai dengan kondisi saat ini. Perbedaan karakteristik antar perusahaan manufaktur juga menjadi salah satu alasan mengapa hasil penelitian bisa berbeda-beda. Kreditur ketat pada entitas rendah likuiditas walau pertumbuhan penjualan positif, disebabkan risiko kegagalan pembayaran tinggi.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Pandangan Jensen dan Meckling (1976) memaparkan dinamika asosiasi antara pemilik modal dan pengelola yang diberikan mandat penuh untuk mengoperasikan entitas bisnis secara profesional. Divergensi motivasi antara agen dan prinsipal menciptakan ruang bagi timbulnya konflik, mengingat kedua belah pihak cenderung berupaya mengoptimalkan utilitas masing-masing. Manajer sebagai agen mungkin mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri namun tidak optimal bagi pemilik. Merujuk pada teori aliran kas bebas, penyerapan utang berperan dalam mitigasi konflik keagenan dengan membatasi jumlah kas yang dapat disalahgunakan oleh manajer untuk kepentingan pribadi. Strategi optimasi struktur modal diarahkan untuk menciptakan keseimbangan yang memitigasi gesekan keagenan, sehingga menciptakan landasan yang kuat bagi pertumbuhan nilai Perusahaan (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas dipandang sebagai ukuran efisiensi perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar guna memenuhi seluruh komitmen finansial jangka pendeknya. Eksistensi rasio likuiditas yang tinggi mereduksi urgensi penyerapan *leverage*, yang pada gilirannya melindungi margin keuntungan dari erosi beban bunga eksternal. Perusahaan akan lebih memilih pembiayaan internal sebelum beralih ke utang, sehingga semakin tinggi likuiditas, semakin rendah kecenderungan perusahaan dalam menambah beban utang. Studi (Bhawa & S, 2021) menyatakan likuiditas berkontribusi positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sementara kajian (Putra Erisa & Deliza Henny, 2023), (Mukaromah & Suwanti, 2022), (Muna & Kartini, 2023), (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024), (Hutauruk, 2020) membuktikan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Secara sintesis, pertumbuhan penjualan berkedudukan sebagai indikator performa yang memvalidasi efektivitas strategi pertumbuhan perusahaan dalam menghasilkan surplus pendapatan. Eskalasi penjualan yang tinggi mengharuskan perusahaan untuk mengakses modal baru guna mendanai inisiatif pertumbuhan bisnis yang lebih luas. Perusahaan dapat mengakses utang atau saham baru untuk memenuhi kebutuhan operasional, (Darmayanti, 2024) mengemukakan bahwa keputusan pendanaan yang tidak sesuai dapat mengganggu kestabilan keuangan perusahaan dan memperbesar risiko kebangkrutan. Studi empiris yang menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan oleh (Saragih & Hariani, 2023), (Sinaga et al., 2023), (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024), (Sitorus et al., 2024) yang mengindikasikan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Penurunan kebutuhan utang pada perusahaan dengan kinerja keuangan positif disebabkan oleh ketersediaan likuiditas internal yang memadai untuk mendukung aktivitas investasi. Perusahaan yang kurang menguntungkan terpaksa mengambil risiko utang untuk membiayai operasional, sementara perusahaan dengan profitabilitas tinggi menjaga fleksibilitas keuangan dengan menekan proporsi liabilitas. Eksistensi profitabilitas yang mencukupi mereduksi urgensi penyerapan *leverage*, sejalan dengan upaya entitas dalam menekan biaya keagenan utang dan risiko kepailitan. Bagi pengambil keputusan, hal ini penting karena menunjukkan bahwa profitabilitas bukan hanya ukuran kinerja, tetapi juga menjadi dasar dalam menentukan strategi pembiayaan perusahaan. Studi oleh (Hutauruk,

2020) menemukan profitabilitas berkontribusi negatif secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sementara studi (Thaib & Acong, 2022), (Puspitasari, 2022), (Wijaya & I Made, 2014), (Simangunsong et al., 2023) membuktikan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan besar umumnya menghadapi asimetri informasi yang lebih rendah di mata investor, yang memfasilitasi keterbukaan akses terhadap sumber dana eksternal yang beragam. Analisis ini menekankan korelasi dalam model struktur modal memiliki tingkat kompleksitas tinggi, dimanaukuran perusahaan bertindak sebagai katalis yang mengubah pola hubungan tersebut. Pada perusahaan besar tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dampak lebih signifikan dalam menentukan seberapa banyak utang dan ekuitas dibandingkan pada perusahaan kecil. Hal ini, disebabkan oleh kepercayaan pasar dan lembaga keuangan lebih tinggi terhadap perusahaan besar. Penelitian oleh (Putra Erisa & Deliza Henny, 2023), (Mukaromah & Suwanti, 2022), (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024), (Hutauruk, 2020) membuktikan likuiditas berkontribusi terhadap struktur modal dan temuan (Hamzah, 2021) mengonfirmasi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Eksplorasi empiris ini difokuskan pada pengujian koefisien interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan untuk menentukan arah pengaruhnya terhadap struktur modal.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan berperan besar karena akan menentukan kemudahan dalam mengakses dana eksternal. Bagi para pemangku kepentingan, tren positif dalam volume penjualan dipandang sebagai proksi atas potensi apresiasi nilai perusahaan dan keberlanjutan arus kas di masa mendatang. Namun, kebutuhan dana untuk mendukung pertumbuhan tersebut dapat membuat perusahaan harus menyesuaikan struktur modalnya, baik melalui utang maupun penerbitan saham. Perusahaan memiliki asset dan reputasi yang memudahkan mereka mendapatkan utang untuk membiayai pertumbuhan, sedangkan perusahaan kecil mungkin akan terbatas pada pembiayaan internal. Artinya, perusahaan besar lebih mudah memilih pembiayaan saat penjualannya meningkat, sedangkan perusahaan kecil cenderung lebih hari-hati. Interaksi antara pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan menciptakan kompleksitas baru dalam memprediksi arah kebijakan struktur modal entitas secara akurat. Kajian (Saragih & Hariani, 2023), (Sinaga et al., 2023), (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024), (Darmayanti, 2024) membuktikan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dan menurut (Hamzah, 2021) yang menjalankan analisis terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sebab itu, peneliti memasukkan firm size sebagai moderasi pengaruh pertumbuhan penjualan pada struktur modal.

H5: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Dalam konteks kebijakan keuangan, perusahaan yang menguntungkan menerapkan urutan preferensi pendanaan yang menempatkan dana internal sebagai instrumen utama sebelum beralih ke instrumen utang atau ekuitas. Namun, pada perusahaan besar, keputusan tersebut bisa berbeda karena adanya motivasi efisiensi pajak, diversifikasi sumber dana, serta hubungan baik dengan Lembaga keuangan. Dalam perusahaan besar, profitabilitas tinggi tidak selalu berarti penggunaan modal sendiri tetapi masih bisa menggunakan utang sebagai alat untuk memperbesar modal. Sebaliknya, perusahaan kecil yang menguntungkan biasanya

cenderung menekan penggunaan utang karena keterbatasan sumber daya dan manajemen risiko. Studi terkait pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal oleh (Thaib & Acong, 2022), (Puspitasari, 2022), (Simangunsong et al., 2023), (Hutauruk, 2020) berpengaruh terhadap struktur modal dan (Hamzah, 2021) yang mengkaji terkait ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur perusahaan. Studi diarahkan mengkaji sejauh mana *firm size* menyebabkan variabilitas efek profitabilitas terhadap leverage.

H6: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

3. Metode Penelitian

Metodologi kuantitatif kausal asosiatif diterapkan studi menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Studi memanfaatkan informasi sekunder berupa *annual report* manufaktur terdaftar BEI dari situs resmi dan web emiten selama 2022–2024. Kriteria inklusi mencakup perusahaan berlaporan keuangan serial dan data variabel lengkap, memperoleh 135 observasi dari 45 entitas manufaktur. Variabel dependen studi mencakup struktur modal yang dikaji mengaplikasikan *Debt to Equity Ratio* (DER), sementara itu variabel independennya meliputi likuiditas yang kuantifikasi melalui *Current Ratio* (CR), pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), dan profitabilitas yang dikaji melalui *Return on Assets* (ROA). Ukuran perusahaan diintegrasikan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, dengan menggunakan logaritma natural dari total aset sebagai proksinya. Guna memperoleh estimator yang tidak bias, penelitian ini menerapkan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) sebelum melakukan estimasi melalui regresi linier berganda. Peneliti mengadopsi model MRA guna mengonfirmasi kedudukan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh variabel prediktor, guna memastikan apakah skala entitas memengaruhi arah kebijakan struktur modal.

Tabel 1. Rumus Pengukuran

	$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
Pertumbuhan Penjualan =	$\frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Sebelumnya}}{\text{Penjualan Tahun Sebelumnya}} \times 100\%$
	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
	$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$

4. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Populasi dan Sampel

Data sekunder yang dipakai mencakup laporan keuangan tahunan entitas manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024, diperoleh langsung dari portal resmi BEI. Strategi sampling yang dipilih adalah *purposive sampling*, sehingga didapatkan 43 perusahaan per tahun dengan jumlah keseluruhan 124 data, yang direduksi menjadi 104 data akibat outlier.

Tabel 2. Hasil Seleksi Sampel dengan Purposive Sampling

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan	89
2.	Perusahaan manufaktur sektor <i>basic materials</i> yang tidak menyajikan laporan tahunan setiap periode	(17)

3.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian saat periode pengamatan	(28)
4.	Perusahaan manufaktur yang Tidak Menyediakan Data sebagai Analisis Salah Satu Variabel	(1)
Sampel Penelitian		43
Tahun Penelitian		3
Jumlah Sampel Penelitian		129
<i>Outlier</i>		(25)
Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah		104

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
Current Ratio	104	0,774	15,490	3,40229	3,468762
Pertumbuhan Penjualan	104	-0,538	0,552	0,03886	0,174946
ROA	104	0,002	0,157	0,05562	0,039525
DER	104	0,034	2,247	0,60505	0,434844
Size	104	24,742	32,069	2,842703	1,697576

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Berlandaskan perolehan analisis statistik deskriptif, variabel *Current Ratio* (likuiditas) berada diangka minimum 0,774, maksimum 15,490, rerata 3,40229, analisis mengungkapkan perusahaan secara keseluruhan mampu memenuhi liabilitas jangka pendek dengan tingkat kecukupan yang baik. Variabel pertumbuhan penjualan mempunyai angka minimum -0,538, maksimum 0,552, rerata 0,03886, yang menginformasikan pertumbuhan penjualan relatif rendah. Variabel *Return on Assets* (ROA) berada diangka minimum 0,002, maksimum 0,157, rerata 0,05562, yang mengonfirmasi rata-rata perusahaan dapat menciptakan laba 5,56% dari total aset. Indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai rentang minimum 0,034 hingga maksimum 2,247 serta rerata 0,60505, menyiratkan dominasi ekuitas dalam struktur modal perusahaan ketimbang utang. Disamping itu, variabel ukuran perusahaan (*Size*) berada diangka minimum 24,742, maksimum 32,069, rerata 28,42703, menyiratkan sebagian besar entitas sampel berskala besar.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan memverifikasi normalitas distribusi residual pada model regresi. Pada studi, pendekatan uji normalitas berbasis *Central Limit Theorem* (CLT). Dikarenakan jumlah observasi 104 atau >30 ($104 > 30$), distribusi data boleh diasumsikan normal, sehingga model regresi telah sesuai dengan asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ditujukan mendeteksi korelasi tinggi pada variabel independen dalam kerangka model regresi. Pengujian mengindikasikan *tolerance* $>0,10$ pada *Current Ratio* (0,884), Pertumbuhan Penjualan (0,963), ROA (0,935), *Size* (0,938) serta VIF <10 (1,131; 1,038; 1,069; 1,066). Dengan demikian, model regresi terlepas dari multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
----------	-----------	-----	------------

Current Ratio	0,884	1,131	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,963	1,038	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,935	1,069	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Size	0,938	1,066	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Maksud uji heteroskedastisitas yakni mendeteksi ketidakseragaman varians residual dalam model regresi. Uji Glejser diterapkan dalam pengujian, dengan ambang signifikansi >0,05 yang menandakan tidak munculnya heteroskedastisitas. Output pengujian mencatat signifikansi >0,05 untuk Current Ratio (0,373), Pertumbuhan Penjualan (0,326), ROA (0,828), dan Size (0,263). Kesimpulannya, model regresi terlepas dari indikasi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Current Ratio	0,373	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	0,326	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,828	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Size	0,263	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dimaksudkan mengeksplorasi korelasi residual periode t terhadap residual periode sebelumnya pada regresi. Uji Durbin-Watson (DW-Test) diterapkan, dengan ambang DW dalam rentang -2 sampai +2 untuk model bebas autokorelasi. Pengujian mencatat angka Durbin-Watson 1,303 dalam kisaran $-2 < 1,303 < +2$. Maka, regresi bebas dari indikasi autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin Watson	Keterangan
Unstandardized Residual	1,303	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Regresi Linier Berganda

Berlandaskan perolehan analisis regresi linier berganda, didapati persamaan $Y = 1,000 - 0,057CR + 0,364PP - 3,854ROA + e$. Parameter konstanta 1,000 mengimplikasikan struktur modal senilai 1,000 ketika likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas konstan. Koefisien CR sebesar -0,057 menandakan struktur modal turun 0,057% akibat kenaikan 1% likuiditas. Koefisien PP 0,364 menyatakan struktur modal naik 0,364% per 1% peningkatan pertumbuhan penjualan. Koefisien profitabilitas (ROA) -3,854 menyiratkan struktur modal turun 3,854% akibat kenaikan 1% ROA, dengan variabel lain tetap.

Tabel 7. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi t	Keterangan
Konstanta	1,000	16,146	<0,001	
Current Ratio	-0,057	-5,804	<0,001	H1 Diterima
Pertumbuhan Penjualan	0,364	1,890	0,062	H2 Ditolak
ROA	-3,854	-4,447	<0,001	H3 Diterima
F hitung			24,043	

<i>R Square</i>	0,429
<i>Adjusted R</i>	0,388
Signifikansi F	<0,001

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 8. Hasil MRA

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi t	Keterangan
Konstanta	0,611	17,084	<0,001	
Current Ratio	-0,058	-4,222	<0,001	
Pertumbuhan Penjualan	0,402	1,891	0,062	
ROA	-3,999	-3,687	<0,001	
Size	-0,008	-0,340	0,735	
Size Memoderasi CR	0,003	0,324	0,747	H4 Ditolak
Size Memoderasi PP	0,058	0,495	0,622	H5 Ditolak
Size Memoderasi ROA	0,474	0,860	0,392	H6 Ditolak
F hitung			10,318	
<i>R Square</i>			0,419	
<i>Adjusted R</i>			0,402	
Signifikansi F			<0,001	

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Berlandaskan perolehan *Moderated Regression Analysis* (MRA), didapati persamaan $Y = 0,611 - 0,058CR + 0,402PP - 3,999ROA - 0,008Size + 0,003(CR.Size) + 0,058 (PP.Size) + 0,474(ROA.Size) + e$. Konstanta 0,611 menandakan struktur modal 0,611 apabila variabel independen serta moderasi bersifat konstan. Angka koefisien likuiditas CR -0,058 mengimplikasikan peningkatan CR menekan struktur modal, sedangkan PP 0,402 menginformasikan eskalasi struktur modal. Profitabilitas (ROA) sebesar -3,999 dan ukuran Parameter ROA -3,999 dan ukuran perusahaan (Size) -0,008 mengindikasikan asosiasi negatif pada struktur modal. Size diangka 0,058, dan ROA Size 0,474 mengindikasikan ukuran perusahaan memberikan arah moderasi positif terhadap hubungan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal, meskipun secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan.

Tabel 9. Perbandingan Model 1 & Model 2

Variabel	Regresi Linier Berganda	MRA
Konstanta	1.000	0,611
Current Ratio	-0,057	-0,058
Pertumbuhan Penjualan	0,364	0,402
ROA	-3.854	-3.999
Size		-0,008
Size Memoderasi CR		0,003
Size Memoderasi PP		0,058
Size Memoderasi ROA		0,474
F hitung	24.043	10.318
<i>R Square</i>	0,429	0,419
<i>Adjusted R</i>	0,388	0,402
Signifikansi F	<0,001	<0,001

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan analisis perbandingan model regresi mencatat *R Square* 0,429 linier berganda, mengindikasikan likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas menangkap 42,9% struktur modal, dengan porsi sisanya dari variabel di luar model. Koefisien *Adjusted R Square* 0,388 dengan F-signifikansi $<0,001$ menyiratkan model berganda signifikan. Pada MRA termasuk moderasi ukuran (Size), R^2 0,419, *Adjusted R Square* meningkat ke 0,402, $F <0,001$. Meskipun nilai *R Square* menurun, peningkatan *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tetap memberikan kontribusi terhadap model setelah penyesuaian jumlah variabel.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F ditujukan memverifikasi kecocokan model regresi dan menguji kontribusi simultan variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan interaksinya dengan ukuran perusahaan (Size) sebagai variabel moderasi terhadap struktur modal. Temuan pengujian F menghasilkan 10,319 ($p <0,001 <0,05$), menandakan model regresi viable dan variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berlandaskan tabel 6, angka *Adjusted R-Square* tercatat 0,402 atau 40,2%. Indikator tersebut menandakan struktur modal terpengaruh 40,2% oleh likuiditas, pertumbuhan penjualan, serta profitabilitas melalui ukuran perusahaan sebagai moderasi. Sementara itu, sisanya 59,8% dikontribusikan variabel eksternal.

Hasil Uji T

Berlandaskan perolehan Uji t, variabel Likuiditas (CR) mempunyai angka signifikansi $<0,001 <0,05$ sehingga ditegaskan H_1 diterima, artinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel Pertumbuhan Penjualan (PP) mempunyai angka signifikansi 0,062 $>0,05$ dimana terjadi penolakan H_2 , maksudnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel Profitabilitas (ROA) berada di angka signifikansi $<0,001$ tidak mencapai 0,05 maka diasumsikan H_3 diterima, maksudnya profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Moderasi ukuran perusahaan terhadap pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas mempunyai signifikansi 0,747; 0,622; 0,392 ($>0,05$), mengakibatkan penolakan H_4, H_5, H_6 . Kondisi menginformasikan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan mayoritas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki kemampuan likuiditas yang baik dan Likuiditas memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal yang menghasilkan tingkat signifikansi $<0,001$ dan nilai tidak mencapai 0,05 maka indikasi penerimaan H_1 terbukti. Kondisi mendukung *Trade-off Theory*, Perusahaan berlikuiditas tinggi dianggap kompeten penuhi liabilitas *short-term*, sehingga memberikan rasa aman bagi kreditor dan mempermudah perusahaan dalam menentukan porsi utang yang optimal. Temuan mendukung studi (Putra Erisa & Deliza Henny, 2023) dimana Likuiditas memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan bahwasanya peningkatan atau penurunan penjualan tidak secara otomatis mengubah kebijakan proporsi modal perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan tidak memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal yang menghasilkan tingkat signifikansi diangka 0,062 dimana angka tersebut melampaui 0,05 maka terjadi penolakan H_2 .

Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan cenderung mempertahankan struktur modal yang stabil meskipun menjadi fluktuasi penjualan, atau perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan untuk membiayai ekspansi dari pada menarik utang baru. Temuan memperkuat kajian (Saragih & Hariani, 2023) yang mengindikasikan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan bahwasanya mayoritas perusahaan manufaktur mampu menghasilkan laba yang efektif dan Profitabilitas berpengaruh terhadap terhadap Struktur Modal yang memperoleh tingkat signifikansi $<0,001$ dimana angka tersebut tidak melampaui 0,05 sehingga ditegaskan H_3 diterima. Studi mendukung teori *Pecking Order*, menyiratkan perusahaan profitable tinggi lebih mengandalkan pendanaan internal daripada utang sebagai opsi eksternal. Temuan mendukung studi (Simangunsong et al., 2023) yang menginformasikan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

4. Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Analisis menginformasikan bahwasanya Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Hal ini diperkuat dengan angka koefisien Size $-0,008$ dengan signifikansi 0,735 dan nilai tersebut melampaui 0,05 dimana statistik Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh nyata terhadap struktur modal (Hutauruk, 2020). Ketidaksignifikanan mengimplikasikan preferensi pendanaan entitas manufaktur Indonesia (BEI) 2022-2024 bersifat homogen.

5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan tidak ada efek moderasi *firm size* (skala aset besar/kecil) pada korelasi likuiditas-struktur modal, $p\ 0,747 >0,05$ mengakibatkan penolakan H_5 . Temuan memperkuat studi (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024) yang mengindikasikan Ukuran Perusahaan tidak mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan tidak ada moderasi ukuran perusahaan terhadap pengaruh pertumbuhan penjualan-struktur modal, dibuktikan $p\text{-value}\ 0,622 >0,05$ maka terjadi penolakan H_6 . Temuan mendukung studi (Hutauruk, 2020) yang mengonfirmasi Ukuran Perusahaan tidak mampu Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

7. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Analisis menginformasikan bahwasanya kecenderungan perusahaan yang *profitable* untuk mengutamakan dana internal berlaku secara umum pada seluruh Ukuran Perusahaan tanpa dipengaruhi faktor interaksi total aset dan Ukuran Perusahaan tidak mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0,392 dan nilai tersebut tidak mencapai 0,05 maka terjadi penolakan H_7 . Studi memperkuat kajian (Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, 2024) yang menginformasikan Ukuran Perusahaan tidak mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

5. Penutup

Kesimpulan

Berlandaskan perolehan analisis diinformasikan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, sementara pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi juga tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, maupun profitabilitas terhadap struktur modal. Keterbatasan meliputi durasi analisis 3 tahun, variabel terbatas aspek finansial internal dan moderasi, fokus manufaktur, menghalangi generalisasi ke industri secara keseluruhan. Dengan alasan tersebut, penelitian selanjutnya dianjurkan memperluas periode pengamatan, menambah variabel internal maupun eksternal, dan melibatkan sektor tambahan untuk pemahaman struktur modal yang komprehensif.

Daftar Pustaka

- Arifki Fa Indra, Yani Suryani, D. I. (2024). *Pengaruh Struktur Modal , Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri*. 2057–2071.
- Aurelia Arini Arthatami¹, Ratna Herawati², Entot Suhartono³, M. O. (2024). Analisis Dampak Leverage , Pertumbuhan Perusahaan , ROA , dan FCF Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi (DINAMIKA)*, 4(1), 180–191.
- Bhawa, I. B. M. D., & S, M. R. D. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Widyagama Malang*, 2(Wnceb), 228–238.
- Darmayanti, A. A. I. A. B. P. N. P. A. (2024). STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL. *Dan, E-jurnal Ekonomi Universitas, Bisnis*, 13(8), 1636–1646.
- 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*, 3(1), 54–78. <https://doi.org/10.24239/jiebi.v3i1.52.54-78>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *EKONOMIKA SYARIAH : Journal of Economic Studies*, 4(2), 136. <https://doi.org/10.30983/es.v4i2.3633>
- Jusmansyah, M. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON EQUITY, TOTAL ASSET TURN OVER, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 11(1), 40. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i1.1752>
- Marlina, M., Pinem, D., & Hidayat, N. F. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies). *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), 1–10. <https://doi.org/10.22441/ihasj.2020.v3i2.01>
- Mukaromah, D. U., & Suwanti, 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.
- Muna, M., & Kartini. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 2(2), 200–215.
- Ni Made Suryaningsih, Ida Ayu Surasmi, C. K. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas dan

- Kepemilikan. *OWNER: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 885–893.
- Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Likuiditas , Profitabilitas , Dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 8(1), 43–52.
- Pratama, R. A. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 125–138.
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 42. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>
- Putra Erisa, R. F., & Deliza Henny. (2023). Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1319–1328. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16136>
- Putri Utami Matullesy, Rizki Fillhayati Rambe, I. I. (2024). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022. 2(4), 1–23.
- Rahmaniyah Nur Safitri, Suhendro, A. A. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. 09(2020), 1–23.
- Saragih, S. N., & Hariani, S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei 2017-2020. *Jurnal Economina*, 2(1), 1063–1074. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i1.248>
- Simangunsong, E. F., Berliana Lumban Gaol, M., & Sidabutar, R. C. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal: Studi PadaPerusahaan Manufaktur. *Journal Of Social Science Research*, 3(X), 10526–10541.
- Sinaga, A. N., Junika, A., Gulo, N., & Ginting, M. C. (2023). And Sales Growth On Capital Structure In Manufacturing Companies Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Perputaran Aktiva , Ukuran perusahaan , Kebijakan Dividen , Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8002–8017.
- Sitorus, J., Silvia, M., Putri, T., Barus, O., & Listya, K. (2024). The effect of company size, asset structure, liquidity, and sales growth on capital structure of food and beverage sector manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange (2020-2022). *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting Volume*, 7(4), 7947–7956.
- Thaib, I., & Acong, D. (2022). Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1), 85–98.
- Trianda, P. A., Suganda, U. K., Manajemen, P., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Ekuitas, S. (2024). *Jurnal Darma Agung STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022 Corresponding Author : April*, 170–179.
- Widyaswari, P. S., & Utomo, D. C. (2024). Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan , dan Likuiditas pada Hubungan antara Struktur Modal dengan Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2022), 1–15.
- Wijaya, I. P. A. S., & I Made, K. U. (2014). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL SERTA HARGA SAHAM. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2302–8556), 514–530.