

The influence of liquidity, business risk, profitability, and sales growth on the capital structure of mining sector companies listed on the IDX in 2019 -2023

Pengaruh likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019 -2023

Baiq Daffania Effendy¹⁾, Sriyono ^{2*)}, Herlinda Maya Kumala Sari

¹³⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Magister Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: sriyono@umsida.ac.id

Abstract. *This study examines the effect of liquidity, business risk, profitability, and sales growth on the capital structure of mining sector companies listed on the IDX in 2019-2023. This study uses a quantitative method, where the data used is secondary data obtained from financial report data (annual report). The collected data will be processed using the SPSS (Statistical Program for Social Science) for Windows program. The results of this study prove that the liquidity variable does not have a significant effect on the capital structure of mining sector companies, the business risk variable does not have a significant effect on the capital structure of mining sector companies, the negative and significant effect of the profitability variable on the capital structure of mining sector companies listed on the IDX in 2019-2023. The sales growth variable does not have a significant effect on the capital structure of mining sector companies listed on the IDX in 2019- 2023.*

Keywords - *Liquidity, Business Risk, Profitability, SalesGrowth*

Abstrak. Penelitian ini mengkaji pengaruh likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, Dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan (annual report). Data yang terkumpul akan diolah menggunakan program SPSS (Statistical Program for Social Science) for Windows. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan, variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan, pengaruh negatif dan signifikan dari variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2023.

Kata Kunci - Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

I. PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan sector yang memiliki risikobesar seperti risiko fisik dan risikopasar, yang berakibat pada harga jual yang fluktuatif baik secara domestik maupun global. Di Indonesia, sektor ini memainkan peran penting dalam perekonomian nasional [1], namun juga menghadapi berbagai tantangan yang tidak sedikit. Perusahaan pertambangan sering mengalami kesulitan dalam memperoleh dana untuk perkembangan usaha mereka. Oleh karena itu, sebagian besar perusahaan pertambangan memilih mencari modal investasi di luar negeri [2].

Pada tahun 2020, terjadi perubahan UU, di mana pemerintah telah mewajibkan perusahaan pertambangan yang sahamnya dimiliki asing harus mengurangi kepemilikan sahamnya (diventasi) sebanyak 51% [3]. Berdasarkan laporan IEEFA yang dikutip dari situs (ekonomi.bisnis.com) perusahaan batu bara mengalami penurunan harga acuan dari US\$70 per ton hingga US\$58 per ton. *Indonesia Mining Association* (IMA) juga mengungkapkan terjadi penurunan investasi pada perusahaan pertambangan sekitar 15% atau kisaran US\$ 5,5 miliar tahun 2020 dibandingkan di tahun 2019 sebesar US\$ 6,50 miliar. Dikutip dari situs (www.cnbcindonesia.com) Menurut hasil *review* terhadap sedikitnya 11 perusahaan tambang besar di Indonesia (mayoritas perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)) yang dilakukan oleh Institut Ekonomi Energi dan Analisis Keuangan atau Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) bahwa perusahaan batubara yang merupakan salah satu subsektor perusahaan pertambangan memiliki pinjaman sebesar US\$ 3,8 miliar atau setara dengan Rp56 triliun kepada bank asing dan domestik termasuk mayoritas kepada PT Mandiri Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), dan PT Bank Permata Tbk (BNLI). Peningkatan hutang pada perusahaan pertambangan terhadap bank-bank nasional di Indonesia mencapai hingga 94 triliun pada bulan September 2020 [4]. Pasar ekspor di Indonesia juga mengalami penurunan diberbagai negara [5]. Jika penurunan investasi, penurunan harga acuan, penurunan ekspor dan peningkatan hutang terus terjadi maka perusahaan pertambangan akan mengalami *financial distress*. Maka dari itu penting dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat [6].

Keputusan struktur modal pada dasarnya merupakan keputusan yang sangat penting yang akan diambil oleh seorang manajer keuangan yang berkaitan dengan kelangsungan dan ekspansi operasi perusahaan untuk dapat menyeimbangkan dan mengkombinasikan sumber-sumber dana perusahaan [7]. Struktur modal merupakan faktor fundamental bagi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di sektor pertambangan [8]. Khususnya bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan struktur modal memerlukan analisis mendalam terhadap berbagai sumber keuangan untuk memperoleh pembiayaan yang optimal [9]. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang pada tingkat risiko tertentu sebagai Strategi untuk mencapai tujuannya [10]. TOT mempunyai hubungan yang erat dengan struktur modal suatu perusahaan [11]. Menurut TOT, perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pajak dari mengandalkan utang terhadap risiko kebangkrutan akibat beban utang yang terlalu besar [12]. Struktur modal yang optimal adalah kombinasi hutang dan ekuitas yang memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengurangi biaya modal secara keseluruhan [13].

Berdasarkan fenomena dan data di atas, peneliti menduga bahwa Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek [14]. Dilihat dari fenomena meningkatnya hutang perusahaan pertambangan terhadap bank-bank nasional di Indonesia. Jika Likuiditas perusahaan menurun peneliti menduga akan berpengaruh pada Struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek akan cenderung meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan alternatif [15]. Pada riset yang dijalankan oleh [16], [17], [18] membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan riset yang telah dijalankan oleh [19], [20], [21] bahwasanya likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis yang tinggi, seperti fluktuasi harga pasar dan perubahan regulasi, dapat mengurangi kepercayaan investor dan meningkatkan biaya modal [22]. Penurunan investasi pada perusahaan pertambangan sekitar 15%. Jika risiko bisnis perusahaan menurun peneliti menduga akan berpengaruh pada Struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang lebih rendah akan lebih mudah menarik investor karena kepercayaan investor meningkat [23]. Pada riset yang dijalankan oleh [24], [25], [26] membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan riset yang telah dijalankan oleh [27], [28], [29] bahwasanya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas yang menurun cenderung menyebabkan penurunan harga saham, karena investor akan memberikan sinyal negatif terhadap perusahaan yang tidak mampu menghasilkan keuntungan stabil [30]. Dilihat dari penurunan harga acuan batu bara yang berdampak langsung pada profitabilitas perusahaan pertambangan, sehingga menyebabkan penurunan laba. Jika Profitabilitas perusahaan menurun peneliti menduga akan berpengaruh pada Struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan penurunan profitabilitas dalam perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang dihasilkan perusahaan [31], yang selanjutnya dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membiayai operasi dan investasi dari sumber internal. Pada riset yang dijalankan oleh [32],[33],[34] membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan riset yang telah dijalankan oleh [35], [36], [37] bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan yang tidak konsisten juga dapat menambah ketidak pastian dan mendorong perusahaan untuk mencari modal eksternal [38]. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan menurun peneliti menduga akan

berpengaruh pada Struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan Penurunan pertumbuhan penjualan dapat menyebabkan penurunan pendapatan [39], yang pada gilirannya mengurangi arus kas masuk perusahaan. Pada riset yang dijalankan oleh [40], [41], [42] membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan riset yang telah dijalankan oleh [43], [44], [45] bahwasanya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian diatas ditemukan adanya kesenjangan dan ketidak sesuaian pada penelitian yang telah disebutkan, maka langkah selanjutnya yaitu meneruskan studi lebih spesifik guna mengoptimalkan temuan. Riset ini menyertakan variabel likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019 - 2023.

Rumusan Masalah: Pengaruh likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023

Pernyataan Penelitian: Apakah struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan dipengaruhi oleh likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan?

Kategori SDGS: Sesuai dengan SDGS 8 <https://sdgs.un.org/goals/goal8>, mengenai pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi (*Decent work and economic growth*)

II. LITERATURE REVIEW

2.1. Likuiditas

Likuiditas disebut sebagai “sejauh mana suatu pasar, seperti pasar saham suatu negara atau pasar real estate suatu kota, memungkinkan aset untuk dibeli dan dijual dengan harga yang stabil dan transparan” [46]. Menurut (Sudana, 2015) likuiditas dapat diukur melalui indikator Current Ratio (CR), Pendekatan ini memungkinkan investor dan manajemen untuk dengan cepat menilai apakah perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, yang sangat penting untuk kelangsungan operasi harian tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal[47]. Berikut rumus Current Ratio (CR) yang digunakan untuk mengukur likuiditas [48].:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2. Risiko Bisnis

Risiko bisnis mencakup segala potensi kerugian yang mungkin terjadi dalam suatu bisnis atau usaha. Risiko bisnis dapat muncul karena berbagai macam faktor, seperti factor internal bisnis, seperti keputusan strategis yang salah atau manajemen yang buruk, atau factor eksternal, seperti perubahan pasar atau peraturan pemerintah. Risiko bisnis dapat mengakibatkan kerugian finansial, seperti kehilangan pendapatan atau kerugian modal, atau kerugian non-finansial, seperti kehilangan reputasi atau kehilangan pelanggan. Oleh karena itu, penting bagi seorang pengusaha atau manajer bisnis untuk memahami dan mengelola risiko bisnis yang mungkin timbul agar dapat mengurangi dampak negatif dari risiko tersebut [49]. Menurut Djarwanto dalam buku Dr. H. Rusdiana, M.M, (2014:192) Risiko bisnis dapat diukur dengan rasio BEP (Basic Earning Power), rasio ini memberikan wawasan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, tanpa memperhitungkan struktur pendanaan atau beban pajak [50]. dengan rumus sebagai berikut [22].:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan segala cara [51] Fakta bahwa salah satu tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik, profitabilitas tetap menjadi tujuan penting manajemen keuangan [52]. Menurut Kasmir (2019:204) Profitabilitas dapat diidentifikasi melalui indikator Return on Assets (ROA), Rasio ini diterapkan untuk memperhitungkan seberapa efektif suatu bisnis menggunakan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan pendapatan [53]. berikut adalah rumusnya.[54] :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan pembelian suatu (barang atau jasa) dari suatu pihak kepada pihak lainnya dengan mendapatkan ganti uang dari pihak tersebut. Pertumbuhan penjualan dapat diartikan meningkatnya jumlah penjualan dari tahun sebelumnya yang diakibatkan karena pembelian barang oleh konsumen. Semakin besar penjualan maka akan semakin besar pula tingkat laba perusahaan yang akan menyebabkan semakin tingginya penghindaran pajak [55]. Menurut Kasmir (2016:107) pertumbuhan penjualan dapat dihitung menggunakan rumus berikut [56]. :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)}$$

2.5 Struktur Modal

Keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas sering juga disebut dengan struktur modal, yang merupakan bentuk pengeluaran permanen. Menurut Meivinia (2018), struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal perusahaan [57]. Menurut Kasmir (2019:159) Struktur modal dapat Diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER), karena rasio ini memberikan gambaran yang jelas tentang proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas [58]. Dengan rumus sebagai berikut.[59] :

$$\text{Debt Euity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

III. METODE

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, Dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan (*annual report*). Data yang terkumpul akan diolah menggunakan program SPSS (Statistical Program for Social Science) for Windows karena dianggap mampu memberi akses statistic yang kuat kepada peneliti dan SPSS juga diyakini dapat memberikan analisis data yang akurat dan p raktis. Variabel yang digunakan yaitu variabel dependen (X) dan variabel independen (Y). Likuiditas, Risiko bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X) dan Struktur modal perusahaan sub sektor pertambangan sebagai variabel terikat (Y). Data dalam penelitian ini diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di peroleh dari galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo [60] dan platform-platform lain pada tahun 2019 hingga 2023. Pengambilan informasi sampel yaitu dari website www.knkt.go.id dan www.id.x.go.id.

Pengambilan sampel pada riset ini menggunakan metode pendekatan *purposive sampling*, dimana sampel diambil dengan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dan terhubung dengan subjek penelitian. Kriteria yang digunakan pada sampel penelitian ini ada beberapa kriteria, diantara lain :

Tabel 1Kriteria sampel

NOMOR	KRITERIA	JUMLAH
1.	Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023	87
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023	(23)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan annual report perusahaan di Bursa Efek Indonesia maupun website resmi masing-masing perusahaan selama tahun 2019-2023	(11)
4.	Perusahaan yang tidak menerbitkan sustainability report perusahaan di Bursa Efek Indonesia maupun website resmi masing-masing perusahaan Selama tahun 2019-2023	(38)
Jumlah Sampel Penelitian		15
Tahun Pengamatan		5
Total Sampel Pengamatan		75

Dari beberapa perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI, terdapat beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria, yakni:

Tabel 2 Daftar sampel penelitian

Kode Emiten	Nama Emiten
ABMM	PT ABM Investama Tbk
ADRO	PT Adaro Energy Tbk
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk
BUMI	PT Bumi Resources Tbk
DEWA	PT Darma Henwa Tbk
ELSA	PT Elmusa Tbk
INDY	PT Indika Energy Tbk
ITMG	PT Indo Tambangnya Megah Tbk

MBSS	PT Mitra Bahtera Segera Sejati Tbk
MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
MYOH	PT Samindo Resources Tbk
PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3 Analisis statistik deskriptif variabel penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	75	-34.70	87.10	11.2093	31.505549
Risiko bisnis	75	.01	4.92	1.4197	1.00701
Profitabilitas	75	-.12	58.51	11.3169	12.36801
Pertumbuhan penjualan	75	.11	31.92	7.7137	7.77714
Struktur modal	75	.02	4.11	1.0124	.91551
Valid N (listwise)	75				

Tabel 3 menampilkan statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian ini. Untuk variabel Likuiditas, terdapat nilai minimum sebesar -34.70, nilai maksimum sebesar 87.10, dan nilai rata-rata sebesar 11.2093, dengan standar deviasi sebesar 31.505549. Variabel Risiko Bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0.01, nilai maksimum sebesar 4.92, dan nilai rata-rata sebesar 1.4197, dengan standar deviasi sebesar 1.00701. Sedangkan untuk variabel Profitabilitas, terdapat nilai minimum sebesar -0.12, nilai maksimum sebesar 58.51, dan nilai rata-rata sebesar 11.3169, dengan standar deviasi sebesar 12.36801. Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai minimum sebesar 0.11, nilai maksimum sebesar 31.92, dan nilai rata-rata sebesar 7.7137, dengan standar deviasi sebesar 7.77714. Terakhir, variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum sebesar 0.02, nilai maksimum sebesar 4.11, dan nilai rata-rata sebesar 1.0124, dengan standar deviasi sebesar 0.91551.

4.2 Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk memeriksa apakah distribusi data pada suatu kelompok atau variabel mengikuti pola distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan metode kolmogorov-smirnov tes analisis. Jika nilai signifikan < 0.05, maka tidak data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan > 0.05, maka data terdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas

Tabel 4 Uji normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.88845454
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.147
	<i>Positive</i>	.147
	<i>Negative</i>	-.096
<i>Test Statistic</i>		.147
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)</i>		.071 ^d
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		
<i>d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.</i>		

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa Nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0.071 menunjukkan hasil uji normalitas data dengan pendekatan Monte Carlo. Pendekatan Monte Carlo menggunakan simulasi komputer untuk menghasilkan sampel acak dan mengestimasi distribusi dari statistik uji. Nilai 0.071 ini lebih besar dari 0.05, yang secara konvensional digunakan sebagai tingkat signifikansi untuk menolak hipotesis nol. Artinya, dalam konteks ini, tidak ada bukti yang cukup kuat untuk menolak hipotesis nol bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan kata lain, kita dapat menyimpulkan bahwa data residual kemungkinan besar berdistribusi normal berdasarkan uji Monte Carlo.

4.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen dalam sebuah model regresi. Hubungan yang kuat ini dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak akurat. Hal ini dapat dilihat jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 5 Uji multikolinearitas

<i>Collinearity Statistic</i> Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>Likuiditas (X1)</i>	0.971	1.030
<i>Risiko bisnis (X2)</i>	0.649	1.540
<i>Profitabilitas (X3)</i>	0.626	1.598
<i>Pertumbuhan penjualan (X4)</i>	0.960	1.042

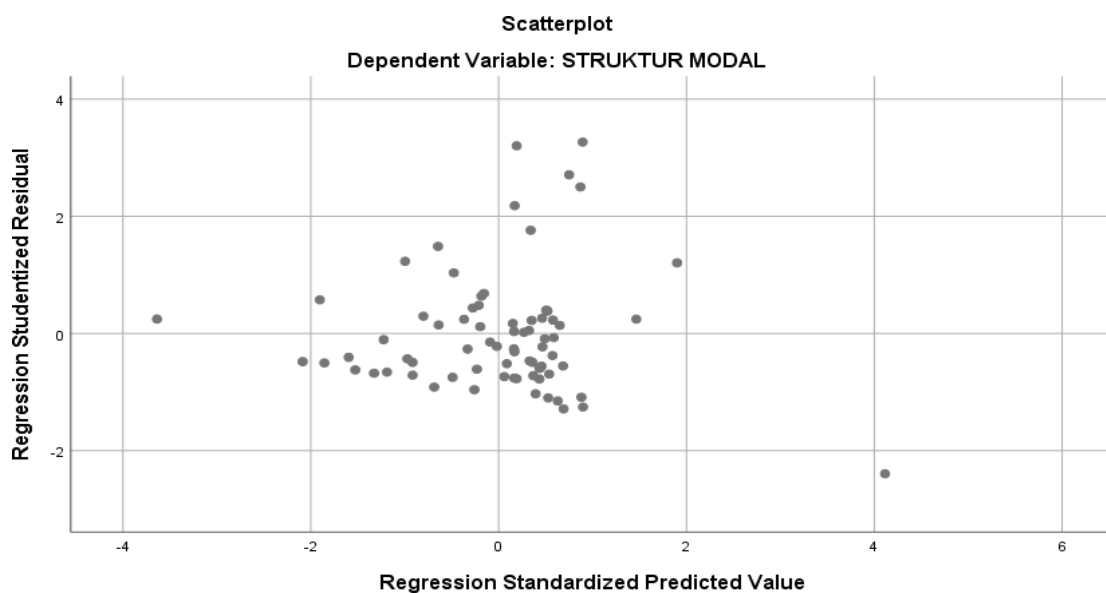
Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai VIF untuk variabel Likuiditas (X1), Risiko Bisnis (X2), Profitabilitas (X3), dan Pertumbuhan Penjualan (X4) masing-masing sebesar 1.030, 1.540, 1.598, dan 1.042. Nilai-nilai ini berada di bawah nilai kritis VIF yang umum digunakan, yaitu 10. Selain itu, nilai Tolerance untuk keempat variabel tersebut masing-masing sebesar 0.971, 0.649, 0.626, dan 0.960. Nilai-nilai ini berada di atas nilai kritis tolerance yang umum digunakan, yaitu 0.1.

Berdasarkan hasil uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang menggunakan variabel Likuiditas (X1), Risiko Bisnis (X2), Profitabilitas (X3), dan Pertumbuhan Penjualan (X4). Hal ini dikarenakan, nilai VIF dan tolerance untuk keempat variabel tersebut memenuhi kriteria yang ditetapkan.

4.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual dalam model regresi konstan atau berubah-ubah. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode grafik, yaitu dengan melihat pola penyebaran titik-titik residual terhadap nilai prediktor. Jika titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa varians residual konstan dan tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, pola penyebaran titik-titik residual terhadap nilai prediktor tidak membentuk pola tertentu dan menyebar. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual dalam model regresi konstan dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menguji hipotesis dengan melakukan uji regresi linier berganda. Uji tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (X) memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen (Y). Hubungan tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6 Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.090	0.211		5.168	0.000
Likuiditas (X1)	0.037	0.107	0.041	0.350	0.727
Risiko bisnis (X2)	0.012	0.011	0.165	1.148	0.255
Profitabilitas (X3)	-0.035	0.017	-0.298	-2.029	0.046
Pertumbuhan penjualan (X4)	8.533	0.003	0.003	0.025	0.980

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = 1.090 + 0.037X_1 + 0.012X_2 - 0.035X_3 + 8.533X_4 + e$$

Berdasarkan hasil dari persamaan regresi linier berganda tersebut, maka dapat dikemukakan penjelasan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) Nilai konstanta sebesar 1.090. Hal ini menandakan bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu Likuiditas (X1), Risiko Bisnis (X2), Profitabilitas (X3), dan Pertumbuhan Penjualan (X4), nilai variabel terikat tetap stabil pada jumlah sebesar 1.090.
2. Likuiditas (X1) Nilai koefisien antara variabel Likuiditas (X1) dan variabel terikat adalah positif sebesar 0.037. Hal ini menunjukkan kedua variabel memiliki hubungan positif. Dapat disimpulkan bahwa ketika variabel Likuiditas meningkat satu satuan, maka variabel terikat juga meningkat sebesar 0.037. Namun, nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.727 menunjukkan bahwa pengaruh Likuiditas terhadap variabel terikat tidak signifikan.
3. RisikoBisnis (X2) Nilai koefisien antara variabel Risiko Bisnis (X2) dan variabel terikat adalah positif sebesar 0.012. Hal ini menunjukkan kedua variabel memiliki hubungan positif. Dapat disimpulkan bahwa ketika Risiko Bisnis meningkat satu satuan, maka variabel terikat juga meningkat sebesar 0.012. Namun, nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.255 menunjukkan bahwa pengaruh Risiko Bisnis terhadap variabel terikat tidak signifikan.
4. Profitabilitas (X3) Nilai koefisien antara variabel Profitabilitas (X3) dan variabel terikat adalah negatif sebesar -0.035. Hal ini menunjukkan kedua variabel memiliki hubungan negatif. Dapat disimpulkan bahwa ketika Profitabilitas meningkat satu satuan, maka variabel terikat menurun sebesar 0.035. Nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.046 menunjukkan bahwa pengaruh Profitabilitas terhadap variabel terikat signifikan.
5. Pertumbuhan Penjualan (X4) Nilai koefisien antara variabel Pertumbuhan Penjualan (X4) dan variabel terikat adalah positif sebesar 0.025. Hal ini menunjukkan kedua variabel memiliki hubungan positif. Dapat disimpulkan bahwa ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat satu satuan, maka variabel terikat juga meningkat sebesar 0.025. Namun, nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.980 menunjukkan bahwa pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap variabel terikat tidak signifikan.

4.6 Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variabel-variabel independen (Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan) dengan variabel dependen (Struktur Modal). Hubungan tersebut diuji dengan membandingkan nilai rata-rata variabel independen dengan nol. Jika nilai rata-rata variabel independen lebih besar dari nol, maka ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 7 Uji Hipotesis Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.090	0.211		5.168	0.000
<i>Likuiditas (X1)</i>	0.037	0.107	0.041	0.350	0.727
<i>Risiko bisnis (X2)</i>	0.012	0.011	0.165	1.148	0.255
<i>Profitabilitas (X3)</i>	-0.035	0.017	-0.298	-2.029	0.046
<i>Pertumbuhan penjualan (X4)</i>	8.533	0.003	0.003	0.025	0.980

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji t, jika nilai signifikansi (sig.) lebih kecil dari 0.05, maka kita menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_1), yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai sig. lebih besar dari 0.05, kita gagal menolak hipotesis nol (H_0), yang berarti variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini, tingkat signifikansi 0.05 digunakan sebagai batas untuk menentukan apakah pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen dapat dianggap signifikan atau tidak, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengujian Pengaruh Likuiditas (X1) terhadap Variabel Terikat

Variabel Likuiditas (X1) memiliki nilai signifikan sebesar 0.727 (>0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

2. Pengujian Pengaruh Risiko Bisnis (X2) terhadap Variabel Terikat

Variabel Risiko Bisnis (X2) memiliki nilai signifikan sebesar 0.255 (>0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Risiko Bisnis (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

3. Pengujian Pengaruh Profitabilitas (X3) terhadap Variabel Terikat

Variabel Profitabilitas (X3) memiliki nilai signifikan sebesar 0.046 (<0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

4. Pengujian Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X4) terhadap Variabel Terikat

Variabel Pertumbuhan Penjualan (X4) memiliki nilai signifikan sebesar 0.980 (>0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

4.7 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variabel-variabel independen (Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan) dengan variabel dependen (Struktur Modal). Hubungan tersebut diuji dengan membandingkan nilai rata-rata variabel independen dengan nol. Jika nilai rata-rata variabel independen lebih besar dari nol, maka ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 8 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3.611	4	0.903	1.082	0.372 ^b
Residual	58.412	70	0.834		
Total	62.023	74			

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji F terhadap pengaruh variabel Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal, dapat disimpulkan bahwa nilai F sebesar 1.082 dengan nilai signifikansi sebesar 0.372 (>0.05). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen tersebut terhadap variabel dependen (Struktur Modal). Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen tidak dapat ditolak.

4.8 Uji Koefisien Korelasi Berganda (R)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan arah hubungan linier antara satu variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Uji ini digunakan dalam analisis regresi berganda untuk mengukur sejauh mana variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam model regresi.

Tabel 9 Uji Koefisien Korelasi Berganda (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.241 ^a	0.058	0.004	0.913

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji korelasi berganda, diperoleh nilai korelasi sebesar 0.913 atau 91.3%. Nilai ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan dependen memiliki pengaruh yang sangat kuat. Hal tersebut sesuai dengan tabel interpretasi korelasi dibawah ini.

Tabel 10 Interpretasi Koefien Korelasi

Interpretasi Kisaran Nilai Koefisien Korelasi	Nilai Korelasi (Hubungan Variabel X dan Y)
0.00–0.199	Sangat rendah
0.20–0.399	Rendah
0.40–0.599	Sedang
0.60–0.799	cukup
0.80–1.000	Kuat

Sumber: Data diolah (2025)

4.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar proporsi variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi. Dengan kata lain, uji ini mengukur seberapa baik model regresi dalam menggambarkan atau memprediksi data yang ada.

Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.241 ^a	0.058	0.004	0.913

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai R^2 sebesar 0.058 atau 5.8%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan hanya dapat menjelaskan 5.8% variasi variabel keputusan pembelian. Sementara sisanya yaitu 94.2%, dijelaskan oleh variabel lain.

4.10 Pembahasan

Hipotesis 1: Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2019-2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Likuiditas (X_1) adalah 0.727, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar 0.037, menunjukkan adanya hubungan positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian [19], [20], [21] yang menyatakan bahwasanya likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Fakta dilapangan menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan mungkin memiliki akses yang stabil dan cukup besar terhadap sumber likuiditas, sehingga perubahan dalam likuiditas tidak secara langsung mempengaruhi struktur modal mereka. Selain itu, perusahaan dalam sector ini cenderung mengandalkan modal ekuitas yang besar untuk mendukung operasi dan investasi jangka panjang. Penggunaan Teori Trade-Off dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang pada tingkat risiko tertentu sebagai strategi untuk mencapai tujuannya, namun pengaruh likuiditas tetap tidak signifikan.

Hipotesis 2: Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2019-2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Risiko Bisnis (X_2) adalah 0.255, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Risiko Bisnis memiliki nilai koefisien sebesar 0.012, menunjukkan adanya hubungan positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan riset yang telah dijalankan oleh [27], [28], [29] bahwasanya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Fakta dilapangan menunjukkan bahwa sector pertambangan sering menghadapi fluktuasi harga komoditas dan risiko operasional yang tinggi. Namun, perusahaan dalam sector ini mungkin telah mengembangkan strategi manajemen risiko yang efektif dan diversifikasi portofolio untuk mengurangi dampak risiko bisnis pada struktur modal mereka. Berdasarkan Teori Trade-Off, perusahaan akan menyeimbangkan risiko dan manfaat dari penggunaan utang pada tingkat risiko tertentu, namun dalam hal ini pengaruh risiko bisnis tetap tidak signifikan.

Hipotesis 3: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2019-2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Profitabilitas (X_3) adalah 0.046, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Oleh karenanya, hipotesis nol (H_0) ditolak, dan hipotesis alternatif (H_1) diterima, yang berarti bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0.035, menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara Profitabilitas dan Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan riset yang dijalankan oleh [32], [33], [34] membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Fakta dilapangan menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan yang lebih menguntungkan cenderung mengandalkan pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada utang. Hal ini dapat mengakibatkan struktur modal yang lebih konservatif dengan proporsi ekuitas yang lebih besar dibandingkan utang. Teori Trade-Off menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang pada tingkat risiko tertentu sebagai strategi untuk mencapai tujuannya, namun profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal daripada utang.

Hipotesis 4: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2019-2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (X_4) adalah 0.980, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai koefisien sebesar 0.025, menunjukkan adanya hubungan positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan riset yang telah dijalankan oleh [43], [44], [45] bahwasanya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Fakta di lapangan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dalam industri pertambangan mungkin tidak selalu mencerminkan perubahan signifikan dalam struktur modal. Ini bisa disebabkan oleh sifat industri yang cenderung berinvestasi dalam proyek jangka panjang dan pengeluaran modal besar yang tidak selalu sejalan dengan fluktuasi penjualan jangka pendek. Teori Trade-Off menunjukkan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas pada tingkat risiko tertentu, namun dalam hal ini pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal tetap tidak signifikan.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
2. Variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
3. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
4. Variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel Profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan Teori Trade-Off yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang pada tingkat risiko tertentu sebagai strategi untuk mencapai tujuannya, namun dalam kasus ini hanya profitabilitas yang mempengaruhi keputusan struktur modal secara signifikan. sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor pertambangan yang lebih menguntungkan cenderung mengandalkan pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada utang. Hal ini konsisten dengan Teori Trade-Off yang menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang

Dalam penelitian ini, likuiditas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, profitabilitas yang lebih tinggi menyebabkan perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada utang, yang mengarah pada struktur modal yang lebih konservatif dan stabil. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi manajemen perusahaan sektor pertambangan dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal untuk mencapai kinerja finansial yang optimal.

REFERENSI

- [1] Muhammad Iqbal Nazwar And Saiful Anwar, "Strategi Pemulihan Kondisi Ekonomi Nasional Pada Masa Pandemi Covid-19 Dalam Umkm Kabupaten Tulungagung," *Eksyar.J.Ekon.Syari'ahBisnisIslam*, Vol.9, No. 1, Pp.59 71, 2022, Doi:10.54956/Eksyar.V9i1.316.
- [2] F. Amaliyah And E. Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *J.PenelitianEkon. Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pp. 39–51, 2020, Doi: 10.33633/Jpeb.V5i1.2783.
- [3] H. A. Suherman, "Keadilan Sosial Divestasi Saham Pt Newmont Nusa Tenggara Barat Pasca Undang - Undang Cipta Kerja," Vol. 3, Pp. 1–14, 2024.
- [4] S. C. Husain, Y. I. D. Pongoliu, And D. I. Hamin, "Analisis Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory Dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Pertambangan

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020,” *SeikoJ. Manag. Bus.*, Vol. 5, No. 2, Pp. 161– 171, 2022.
- [5] A. I. Itamary, “Analisis Daya Saing Ekspor Crude Palm Oil (Cpo) Indonesia Di Pasar India,” *J. Ekon. Pembang. Stie Muhammadiyah Palopo*, Vol. 8, No. 2, P. 208, 2022, Doi: 10.35906/Jep.V8i2.1184.
- [6] PrasetioAriwibowoEtAl.,*PengaturanPengelolaanKeuanganPerusahaanImplementasiStrategiDalam Keputusan Pendanaan Dan Pengendalian Keuangan*. 2022. [Online]. Available: <https://Repository.Penerbiteureka.Com/Media/Publications/408621-Pengaturan-Pengelolaan-Keuangan-Perusaha-08c6485f.Pdf>
- [7] N. L. A. G. T. D. Suastra, I. W. Widnyana, And G. P. Tahu, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *J. Emas*, Vol. 4, No. 10, Pp. 2344–2361, 2023.
- [8] M. Irman, Sherin Tanili, Haugesti Diana, And Linda Hetri Suriyanti, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan StrukturModalTerhadapNilaiPerusahaanDenganUkuranPerusahaanSebagaiVariabelModerasiPada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2018,” *J. Islam. Financ. Account. Res.*, Vol. 1, No. 1 Februari, Pp. 51–65, 2022, Doi: 10.25299/Jafar.2022.8737.
- [9] M. Muna And Kartini, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva,Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Sel. Manaj.J.Mhs.BisnisManaj.*,Vol.2,No.2,Pp.200–215,2023,[Online].Available: <https://Journal.Uii.Ac.Id/Selma/Index>
- [10] R. Rake Setyawan And A. Rechandy Christian, “Perbandingan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Dan Perusahaan Non-Keluarga,” *J. Fokus Manaj. Bisnis*, Vol. 12, No. 2, Pp. 151–159, 2022, Doi: 10.12928/Fokus.V12i2.6283.
- [11] M. A. S. Prastyanto Galang Sadewa, Anny Widiasmara, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas , Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan ManajerialTerhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2018,” *Simba (Seminar Inov. Manaj. Bisnis Dan Akuntansi)*, 2020.
- [12] B. G. Siregar, M. Salman, And A. Lubis, “Optimalisasi Struktur Modal Dengan Trade Off Theory Pada Bank Umum Syariah,” *J. Penelit. Ekon. Akunt.*, Pp. 264–278, 2021.
- [13] E. Saputri, S. Widiyati, And T. T. Listyani, “Analisis Struktur Modal Optimal Dalam Rangka Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pt Indofood Cbp Sukses Makmur Tahun 2017-2021),” *Keunis*, Vol. 11, No. 2, P. 131, 2023, Doi: 10.32497/Keunis.V11i2.3850.
- [14] H.D.Sarra,E.H.Priyatna,AndM.T.Noor,“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan RestoranYang TerdaftarDiBeiTahun2014-2018,”*JmbJ.Manaj.DanBisnis*,Vol.9,No.2,P.118,2020,Doi: 10.31000/Jmb.V9i2.2489.
- [15] N. C. L. Purba And A. A. Rachman, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode2018-2022,” *Costingjournal Econ. Bus. Account.*, Vol. 7, 2024.
- [16] D. A. Aslindar And U. P. Lestari, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening,” *Din. Akunt. Keuang. DanPerbank.*,Vol.9,No.1,Pp.91–106,2020,[Online].Available: <https://Www.Unisbank.Ac.Id/Ojs/Index.Php/Fe9/Article/View/8232>
- [17] E. Kurniasari And Listiawati, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan,” *J. Cafe.*, Vol. 2, No. 2, Pp. 1–14, 2021, Doi: 10.51742/Akuntansi.V2i2.353.
- [18] M.Efendi,K.H.Titisari,AndS.Suhendro,“PengaruhProfitabilitas,Likuiditas,StrukturAktiva,Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal,” *Ekon. J. Econ. Bus.*, Vol. 5, No. 1, P. 168, 2021, Doi: 10.33087/Ekonomis.V5i1.286.

- [19] N. Cahyani And M. H. Y. Nyale, “Pengaruh Struktur Aset Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Jiip - J. Ilm. Ilmu Pendidik.*, Vol. 5, No.7, Pp. 2675– 2686, 2022, Doi: 10.54371/Jiip.V5i7.748.
- [20] N. Komariah And N. Nururahmatiah, “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal,” *Balanc.J. Akunt. Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, P. 112, 2020, Doi: 10.32502/Jab.V5i2.2826.
- [21] L. Nursyahbani And A. Sukarno, “Likuiditas , Profitabilitas , Dan Pertumbuhan Penjualan,” *J. Ekon. Manaj. Akunt.*, Vol. 8, No. 1, Pp. 43–52, 2023.
- [22] N. Qosidah And F. Romadhon, “Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia),” *J. Akunt.*, Vol. 13, Pp. 188–199, 2021, Doi: 10.28932/Jam.V13i1.2854.
- [23] Muhammad Asir, R. A. Yuniawati, K. Mere, K. Sukardi, And M. A. Anwar, “ Peran Manajemen Risiko Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan: Studi Manajemen Sumber Daya Manusia,” *Entrep. Bisnis Manaj. Akunt.*, Vol. 4, No. 1, Pp. 32–42, 2023, Doi: 10.37631/Ebis ma.V4i1.844.
- [24] E. Olifiyati Zahro Et Al., “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Risiko bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018,” *J. Sinar Manaj.*, Vol. 09, No. 02, Pp. 315– 324, 2022, [Online]. Available: [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [25] 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.
- [26] M. Rahmadiani And Y. Yuliandi, “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal,” *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, Vol. 8, No. 1, Pp. 27–36, 2020, Doi: 10.37641/Jiakes.V8i1.288.
- [27] M. Setiawati And E. Veronica, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018,” *J. Akunt.*, Vol. 12, No. 2, Pp. 294–312, 2020, Doi: 10.28932/Jam.V12i2.2538.
- [28] 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.
- [29] R. Sulistiyowati, “Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal,” *Akuntoteknologi J. Ilmia Akunt. Dan Teknol.*, Vol. 14, Pp. 1–9, 2022.
- [30] L. G. N. Dewi, “Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Entrep. Bisnis Manaj. Akunt.*, No. Analisa 2011, Pp. 1–11, 2021, Doi: 10.37631/E-Bisma.V2i1.354.
- [31] A. Simbolon, “Pengaruh Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Jasa Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *J. Technol. Comput. Eng. Sci.*, Vol. 1, Pp. 7– 13, 2022.
- [32] B. S. Wijaya And L. Ardini, “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal,” *J. Ilmu Dan Ris. Akunt.*, Vol. 9, No. 2, Pp. 1–14, 2020.
- [33] B. P. Ibrahim And T. Sudirgo, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal,” *J. Paradig. Akunt.*, Vol. 5, No. 1, Pp. 44–54, 2023, Doi: 10.24912/Jpa.V5i1.22166.
- [34] E. D. Meisyta, A. A. Yusuf, And L. D. Martika, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *J. Ris. Keuang. Dan Akunt.*, Vol. 7, No. 1, Pp. 83–91, 2021, Doi: 10.25134/Jrka.V7i1.4450.

- [35] M. Muslichah And O. Subana Hauteas, “Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi,” *J. Manaj. Dan Keuang.*, Vol. 8, No. 2, Pp. 177–192, 2019, Doi: 10.33059/Jmk.V8i2.1414.
- [36] T. Aslah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *J. Akunt. Dan Perpajak. Jayakarta*, Vol. 2, No.1, Pp. 1 -17, 2020, Doi: 10.53825/Japjayakarta.V2i1.43.
- [37] Y. Suhardjo, A. Karim, And M. S. Taruna, “Effect Of Profitability, Liquidity, And Company Size On Capital Structure: Evidence From Indonesi aManufacturing Companies,” *DiponegoroInt.J.Bus.*, Vol.5, No.1, Pp.70–78, 2022, Doi:10.14710/Dijb.5.1.2022.70-78.
- [38] 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.
- [39] S.AnindiaAndA.Amrizal, “PengaruhPerputaranModalKerja, StrukturModal, DanPertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022,” *J. Akunt. Bisnis Dan Ekon.*, Vol. 9, No. 2, Pp. 3425–3434, 2023, Doi: 10.33197/Jabe.Vol9.Iss2.2023.1468.
- [40] D. Dzikriyah And A. I. Sulistyawati, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal,” *Maj. Ilm. Solusi*, Vol. 18, No. 3, Pp. 99–115, 2020, Doi: 10.26623/Slsi.V18i3.2612.
- [41] F. I. Arviani And S. Sundari, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal,” *Gorontalo Account. J.*, Vol. 6, No. 2, Pp. 290–299, 2023, Doi: 10.32662/Gaj.V6i2.3167.
- [42] W. Nurhayadi, I. Sulistiana, S. Nurkhalishah, A. F. Salam, And A. Abdurrohman, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal,” *TirtayasaEkon.*, Vol.16, No.1, P.97, 2021, Doi:10.35448/Jte.V16i1.9897.
- [43] M. I. Hutabarat, “Pengaruh Roa, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di Bei,” *Own.Ris.J.Akunt.*, Vol. 6, No. 1, Pp.348–358, 2022, Doi:10.33395/Owner.V6i1.589.
- [44] M.Septiani And E. Wulandari, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Struktur Modal,” *Jiar J. Int. Account. Res.*, Vol. 3, No. 01, Pp. 20–40, 2022.
- [45] R. Milansari, E. Masitoh, And P. Siddi, “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei,” *Berk. Akunt. Dan Keuang. Indones.*, Vol. 5, No. 1, P. 31, 2020, Doi: 10.20473/Baki.V5i1.17179.
- [46] I.W.W.Desak Made Ayu Shania Saraswati, I Wayan Sukadana, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Propert iDan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Sustain.*, Vol. 1, 2020, [Online]. Available http://Scioteca.Caf.Com/Bitstream/Handle/123456789/1091/Red2017-Eng-gene.Pdf?Sequence=12&Isallowed=Y%0ahttp://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Regsciurbeco.2008.06.005%0ahttps://Www.Researchgate.Net/Publication/305320484_Sistem_Pembetulan_Terpusat_Strategi_Melestari
- [47] N.P.A.NguyenAndT.T.B.Dao, “Liquidity, Corporate Governance And Firm Performance: A Meta-Analysis,” *Cogent Bus. Manag.*, Vol. 9, No. 1, 2022, Doi: 10.1080/23311975.2022.2137960.
- [48] W.Yuwono, M.D.M. Momongan, K. Sanjaya, F.Susiana, And H. Duchovny Young, “Analisis Struktur Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Manabis J. Manaj. Dan Bisnis*, Vol. 1, No. 3, Pp. 202–210, 2022, Doi: 10.54259/Manabis.V1i3.1136.
- [49] P. I. A. Maskhulin, “Memahami Dan Mengelola Risiko Bisnis Dalam Perencanaan Dan Pengembangan Bisnis,” *J. Ekon. Manaj. Dan Akunt.*, Vol. 1192, Pp. 194–203, 2024.
- [50] V. P. Febriana And T. S. Wulandari, “Analisis Laporan Keuangan : Studi Pada Pt . Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2020-2022,” Vol. 4, No. 2, Pp. 235–249, 2024.
- [51] L. Nirawati *Et Al.*, “Profitabilitas Dalam Perusahaan,” *J. Manaj. Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pp. 60–68, 2022.
- [52] O. M. Olarewaju And T. S. Msomi, “Factors Affecting The Profitability Of Reinsurance Companies In Sub-Saharan Africa: Evidence From Dynamic Panel

- Analysis,” *Cogent Bus. Manag.*, Vol.9, No.1, 2022, Doi: 10.1080/23311975.2022.2093485.
- [53] D.M. Farid And A.Akhmadi, “Peran Mediasi Profitabilitas: Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan IDX BUMB 20 Periode 2018 - 2021,” *Keunis*, Vol.11, No.2, P.118, 2023, Doi:10.32497/Keunis.V11i2.4442.
- [54] N.A.Basmar, J.Tangngisalu, B.Bustam, And S.Wahyuningsih, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021,” *Jaka (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Audit.)*, Vol. 4, No. 1, Pp. 183–194, 2023, Doi: 10.56696/Jaka.V4i1.8296.
- [55] E. Susanti, A. M, And D. L. Silvera, “Pengaruh Harga Transfer, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018,” *Pareso J.*, Vol. 3, No. 4, Pp. 843–858, 2021.
- [56] D. P. Artamevia And D. Ekaningtias, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverage,” *J. Public Bus. Account.*, Vol. 3, No. 2, Pp. 72–84, 2022, Doi: 10.31328/Jopba.V3i2.282.
- [57] E. Budi Satoto, “Capital Structure’s Role In Shaping Stock Return Dynamics,” *Jbmp (Jurnal Bisnis, Manaj. Dan Perbankan)*, Vol. 10, No. 1, Pp. 16–28, 2024, Doi: 10.21070/Jbmp.V10i1.1807.
- [58] R. H. Sucipto, “Analisis Kinerja Keuangan Pt Waskita Karya (Persero) Tbk Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19,” *J. Manag. Small Mediu. Enterp.*, Vol. 15, No. 2, Pp. 271–288, 2022, Doi:10.35508/Jom.V15i2.6931.
- [59] SitiNuridah,JoeliantiDwiSupraptiningsih,SopianSopian,AndMutiaraiIndah,“PengaruhProfitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel,” *J. Mutiara Ilmu Akunt.*, Vol. 1, No. 1, Pp. 155–169, 2023, Doi: 10.55606/Jumia.V1i1.1135.
- [60] S.-Sriyono,D.-Prapanca,AndA.-Oktaviani, “Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio: Pendekatan Model Indeks Tunggal Saham,” *Benefit J. Manaj.Dan Bisnis*, Vol.6, No.2, Pp.72–96,2021, Doi: 10.23917/Benefit.V6i2.14489.