

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL
MODERATING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Disusun Oleh :

Putri Erika Wendari Harahap

21059037

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2024

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL
MODERATING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Nama : Putri Erika Wendari Harahap
NIM/TM : 21059037/2021
Departemen : Manajemen (S1)
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, Februari 2025

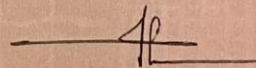
Disetujui Oleh:

Mengetahui,
Kepala Departemen Manajemen

Pembimbing,



Dr. Syahrizal, SE, M.Si
NIP. 197209021998021001



Irdha Yusra, S.E., M.Sc.
NIP. 198902022022031005

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Putri Erika Wendari Harahap
NIM/TM : 21059037/2021
Tempat/Tanggal Lahir : PSR. Purbabangun/25 April 2003
Departemen : Manajemen (S1)
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Alamat : Rondaman Dolok Kec. Portibi, Kab. Padang Lawas Utara
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di Universitas Negeri Padang maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji dan Ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran didalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi.

Padang, Februari 2025
Penulis,



Putri Erika Wendari Harahap
NIM. 21059037

ABSTRAK

Putri Erika Wendari Harahap (2021/20159037) : Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dosen Pembimbing : Irdha Yusra S.E., M.Sc

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan return on assets (ROA) dan peran risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, dengan jumlah sampel sebanyak 73 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis* dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) struktur modal (STD) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), (2) struktur modal (LTD) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), (3) struktur modal (TD) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). (4) risiko bisnis dapat memoderasi dan memperkuat hubungan antara struktur modal (STD) dan kinerja keuangan (ROA), (5) memperlemah hubungan antara struktur modal (LTD) dan kinerja keuangan (ROA). (6) risiko bisnis tidak memoderasi hubungan antara struktur modal (TD) dan kinerja keuangan (ROA).

Kata Kunci: Utang Jangka Pendek, Utang Jangka Panjang, Total Utang Kinerja Keuangan, Risiko Bisnis

KATA PENGANTAR

الرَّحِيمِ الرَّحْمَنُ اللَّهُ بِسْمِ

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul: Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dengan penuh rasa syukur yang sebesar-besarnya, penulis memanjatkan shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW yang senantiasa menjadi sumber inspirasi dalam menyikapi berbagai aspek kehidupan demi mencapai keridhaan Allah SWT. Terwujudnya Skripsi ini tidak lepas dari dukungan banyak pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada

1. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Bapak Irdha Yusra S.E., M.Sc selaku pembimbing yang telah membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Bapak Prof. Perengki Susanto, SE, M.Sc., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.
3. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Bapak Dr. Syahrizal, S.E, M.Si selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Bapak Supan Weri Mandar, A.Md selaku Staf Tata Usaha Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.

5. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Bapak dan ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.
6. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Mama Efrida Wani Siregar & Papa Henri Bosar Harahap; orang tua tercinta yang selalu mengusahakan dan menomor satukan hal apa saja untuk mendukung anaknya, terima kasih atas cinta, dukungana, dan juga dorongan semangat yang luar biasa, serta keberkahan doa-doanya selama ini, dan gelar ini dipersembahkan untuk kebanggan mama dan papa tercinta.
7. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, Abang Abdi Namora dan adik-adik tercinta Aflina Lilawati, Rahmat al amin, yang dimana selalu membarikan semangat yang luar biasa kepada penulis dan dukungan selama proses skripsi ini berlangsung.
8. Penulis mengucapkan terima kasih kepada sahabat seperjuangan penulis selama di bangku kuliah dan sampe akhir yaitu Fatima Azzahra Damanik, Farhan Zikri, Putri Abelia, Terima kasih karena selalu menjadi tempat bertukar pikiran, pengalaman dan kebersamaan, terimakasih sudah selalu mendengarkan keluh kesah penulis, terimakasih atas dukungan selama proses skripsi ini berlangsung semoga kita dipertemukan lagi dikesuksesan kita nantinya.
9. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, penghuni kos dea yaitu, Dea Putri Ananda, Dinda Irma Aulia, Erika Aisyah F, dan Fanisa Nadya Putri Terima kasih karena selalu menjadi tempat bertukar pikiran dan pengalaman, serta memberi semangat yang begitu tulus kepada penulis

sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini semoga kesuksesan milik kita bersama.

10. Penulis mengucapkan terima kasih kepada, calon penghuni surga yaitu, Andini Adisti, Aini, Yaya, Giri dan Zaky, Terima kasih karena selalu jadi tempat bertukar pikiran dan teman seperjuangan untuk menyelesaikan skripsi, semoga kita dipermudahkan menuju kesuksesan.

11. Terakhir penulis mengucapkan terima kasih kepada teman – teman seangkatan, karena sudah banyak memberikan bantuan berupa semangat dan keyakinan bahwa penulis bisa menyelesaikan skripsi penulis ini.

Semoga semua bantuan, petunjuk, dan kolaborasi yang diberikan tidak sia-sia di masa mendatang, dan semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlimpah. Saya menyadari keterbatasan pengetahuan yang saya miliki, dan dengan rendah hati meminta maaf atas kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Saya sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak guna meningkatkan kualitas skripsi ini. Harapannya, skripsi ini dapat memberikan manfaat yang signifikan bagi para pembaca.

Padang, Februari 2025

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI	vi

DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	14
C. Tujuan Penelitian.....	14
D. Manfaat Penelitian	14
BAB 2	16
KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA	16
KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS.....	16
A. Kajian Teori.....	16
B. Penelitian Terdahulu.....	50
C. Kerangka Konseptual	53
BAB 3	56
METODE PENELITIAN.....	56
A. Jenis Penelitian.....	56
C. Populasi dan Sampel	57
D. Jenis dan Sumber Data	59
E. Teknik Pengumpulan Data	59
F. Definisi Operasi dan Pengukuran Variabel	59
G. Teknik Analisis Data	64
BAB 4	70
HASIL DAN PEMBAHASAN	70
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	70
B. Deskripsi variabel penelitian.....	71
C. Analisis Data	74
D. Pembahasan.....	86
BAB 5	97
KESIMPULAN DAN SARAN.....	97
A. Kesimpulan	97

B. Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Sektor Kontribusi Terbesar terhadap PDB Indonesia (2023)	3
Gambar 1. 2 Rekapitulasi Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Manufaktur	5
Gambar 1. 3 Rekapitulasi Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Teknologi	6
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	54

DAFTAR TABEL

Tabel 2. R lingkasan Penelitian Terdahulu.....	50
Tabel 3. 1 Proses Penarikan Sample	58
Tabel 3. 2 Definisi Operasional.....	62
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	72

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas sebelum Oulier	75
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas setelah tranfrom data.....	77
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikoleniaritas	78
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	79
Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Berdanda.....	80
Tabel 4. 7 Hasil Uji Moderated Refression Analysis	82
Tabel 4. 8 Hasil Uji Hipotesis	84

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan Sampel	110
Lampiran 2 Data Nilai Struktur Modal, Risiko Bisnis, Kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur.....	112
Lampiran 3 Hasil Olah Data Statistik IBM SPSS Statistics 24	121

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi yang semakin meningkat, dunia usaha mengalami perubahan yang cepat dan dinamis. Sejalan dengan perkembangan tersebut persaingan antar perusahaan di berbagai sektor perekonomian semakin ketat, baik di pasar domestik maupun global. Kemajuan teknologi, integrasi pasar internasional, dan perubahan preferensi konsumen memaksa perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi agar tetap kompetitif. Untuk menghadapi tantangan ini, perusahaan tidak hanya harus mampu memaksimalkan pendapatan tetapi juga untuk mengelola sumber daya dengan efektif berguna untuk mencapai margin keuntungan yang lebih tinggi

Perusahaan adalah entitas yang beroperasi untuk menghasilkan barang dan jasa dengan tujuan memperoleh keuntungan. Dalam dunia bisnis, perusahaan memiliki peran penting sebagai penggerak kegiatan ekonomi, pencipta lapangan kerja, sumber inovasi yang memenuhi kebutuhan masyarakat. Dengan memproduksi barang dan jasa, perusahaan tidak hanya memenuhi kebutuhan konsumen, tetapi juga berkontribusi pada pembangunan ekonomi suatu negara. Keberadaan perusahaan yang produktif merupakan kontribusi nyata bagi pertumbuhan ekonomi, karena perusahaan membantu meningkatkan produk domestik bruto (PDB) dan pendapatan nasional.

Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan membutuhkan struktur organisasi yang baik dan manajemen yang efisien agar dapat mengambil keputusan

yang tepat dan tanggap terhadap tuntutan pasar. Manajemen yang mampu beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan lingkungan bisnis, seperti perkembangan teknologi, perubahan regulasi dan dinamika pasar global, merupakan kunci keberhasilan perusahaan untuk mempertahankan daya saingnya. Kemampuan beradaptasi ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang muncul dan mengurangi dampak negatif dari risiko. Perusahaan yang sukses adalah perusahaan yang mampu merespons perubahan eksternal dan internal secara tepat, baik secara operasional maupun strategis.

Keberhasilan perusahaan tidak hanya berdampak positif bagi pertumbuhan perusahaan itu sendiri, tetapi juga bagi pemegang saham yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi memastikan imbal hasil yang menarik bagi para pemegang saham dan memperkuat kepercayaan investor terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan yang baik tidak hanya menentukan kelangsungan hidup perusahaan, namun juga mempengaruhi stabilitas dan perkembangan perekonomian nasional. Baik itu berdampak kecil, besar, langsung ataupun tidak langsung. Oleh karena itu, manajemen harus mengelola sumber daya dan strategi bisnis secara efektif untuk menghadapi tantangan pasar yang semakin kompetitif dan dinamis.

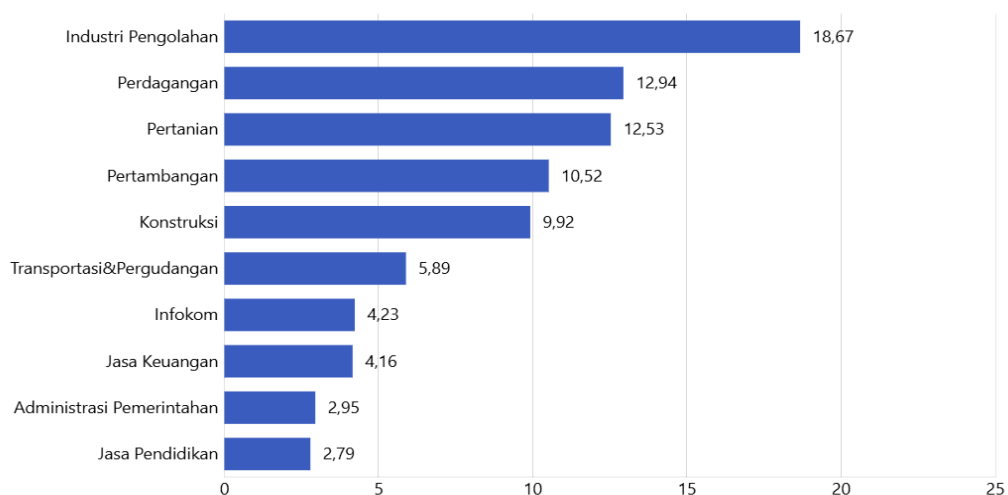
Sebelum tahun 2021, perusahaan yang tergolong dalam termasuk industri dasar dan kimia, aneka industri serta barang konsumsi kelompok sektor manufaktur. Namun, setelah penyesuaian regulasi, kategori sektor manufaktur diubah, menciptakan pembagian yang lebih spesifik berdasarkan karakteristik industri. Perubahan ini penting untuk memberikan analisis yang lebih mendalam terhadap

kinerja masing-masing sektor, sehingga lebih sesuai dengan perkembangan ekonomi terkini.

Industri manufaktur merupakan salah satu pilar utama perekonomian Indonesia dan berperan penting dalam menciptakan lapangan kerja, memproduksi produk, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan laporan Kementerian Perindustrian Indonesia tahun 2023, sektor ini menyumbang sekitar 18,67 persen terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional, menjadikannya salah satu sektor yang paling strategis untuk dianalisis. Keberadaan perusahaan-perusahaan manufaktur tidak hanya mencerminkan dinamika ekonomi, tetapi juga menunjukkan potensi pertumbuhan yang signifikan di masa depan.

Gambar 1. 1

Sektor Usaha dengan Kontribusi Terbesar terhadap PDB Indonesia (2023)



Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Menurut laporan dari Badan Pusat Statistik (BPS), nilai perekonomian Indonesia berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) mencapai Rp 20.892,4 triliun pada tahun 2023. PDB ADHB

mencerminkan total kontribusi yang lebih dari barang dan layanan yang dihasilkan di Indonesia dihitung berdasarkan harga yang berlaku pada suatu periode tertentu. Indikator ini digunakan untuk menganalisis komposisi ekonomi suatu negara. Data pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa sektor yang memberikan kontribusi terbesar terhadap perekonomian Indonesia pada tahun 2023 adalah industri pengolahan (manufaktur) yang memberikan kontribusi sebesar 18,67% terhadap PDB Indonesia pada tahun 2023.

Industri manufaktur dipilih sebagai objek riset dalam penelitian ini dikarenakan sektor ini merupakan salah satu kontributor utama bagi perekonomian Indonesia dibandingkan sektor-sektor lainnya seperti perdagangan, pertanian pertambangan dan lainnya, sehingga industri ini menjadi salah satu sektor yang penting untuk diteliti. Di samping itu industri manufaktur memiliki dampak pengganda yang besar bagi perekonomian di Indonesia dikarenakan proses atau kegiatan yang dilakukan secara bersamaan atau berurutan untuk menghasilkan produk akhir. Sehingga aktivitas produksi di sektor ini tidak hanya menciptakan nilai tambah, tetapi juga menyerap banyak tenaga kerja dan mendorong perkembangan sektor-sektor pendukung lainnya seperti logistik, distribusi, dan bahan baku.

Pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia juga mencerminkan kebutuhan masyarakat yang terus meningkat akan barang dan jasa. Seiring dengan pertumbuhan populasi, permintaan untuk produk lokal meningkat, yang pada gilirannya mengarah pada perluasan produksi. Menurut Kementerian Perindustrian, sektor industri manufaktur tetap menjadi kontributor utama dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional pada triwulan I-2023, dengan sumbangsih 16,77

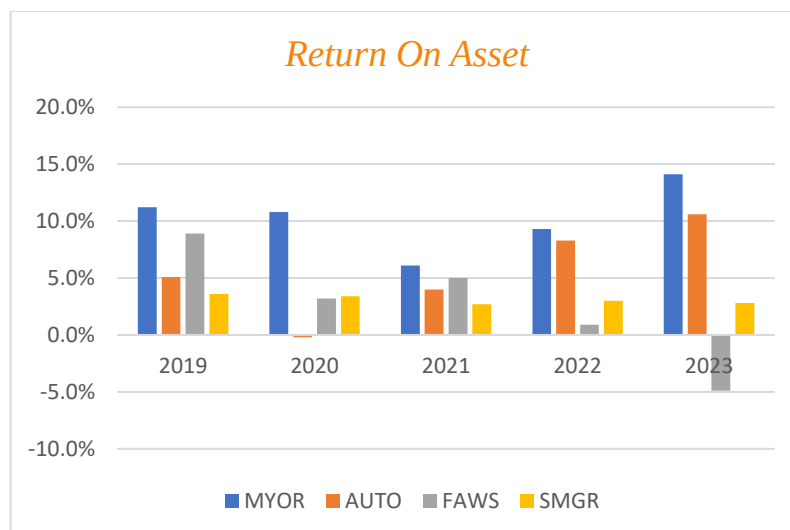
persen. Industri ini memiliki efek pengganda yang luas bagi perekonomian nasional, sehingga pemilihan sektor ini sebagai subjek penelitian menjadi sangat penting.

Menghadapi tantangan global, perusahaan-perusahaan manufaktur perlu berinovasi dan meningkatkan efisiensi operasional agar tetap kompetitif. Investasi dalam teknologi dan otomatisasi adalah kunci untuk meningkatkan produktivitas dan mengurangi biaya. Selain itu, sektor ini harus beradaptasi dengan perubahan regulasi dan fluktuasi pasar global yang dapat mempengaruhi kinerja bisnis.

Perkembangan kinerja keuangan, yang diukur dengan return on asset (ROA), dari berbagai perusahaan manufaktur ditunjukkan pada Gambar 1.2 :

Gambar 1. 2

**Rekapitulasi Kinerja Keuangan berdasarkan *Return on Asset* (ROA) pada
Perusahan Manufaktur (2019-2023)**

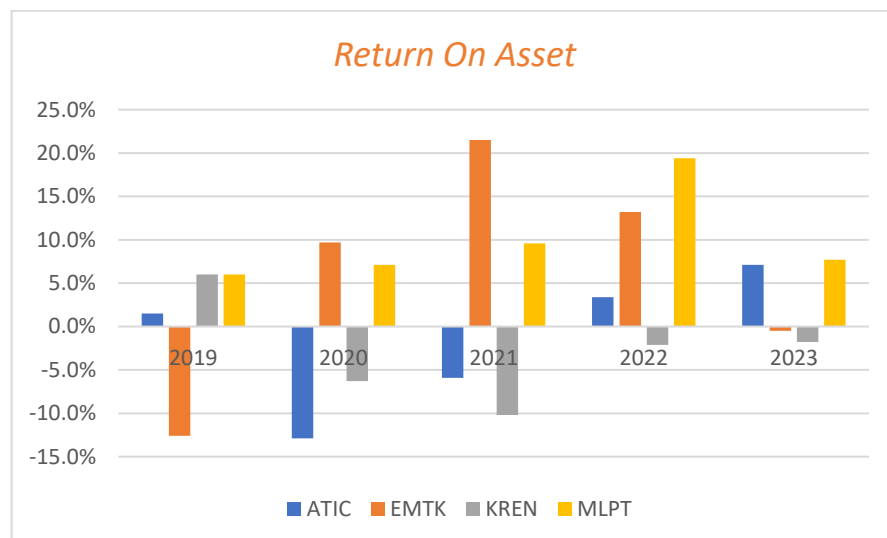


Sumber : PT. Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.2 bahwa *Return on Asset* (ROA) beberapa perusahaan manufaktur, seperti MYOR, AUTO, FAWS, dan SMGR, menunjukkan perkembangan. Pada tahun 2022, banyak dari perusahaan ini mengalami peningkatan kinerja yang signifikan, tetapi pada tahun 2023, beberapa di antaranya mengalami penurunan ROA. MYOR memiliki ROA tertinggi pada tahun 2022, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini sangat efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Namun, di tahun 2023, kinerjanya menurun yang mengindikasikan adanya tantangan yang dihadapi. AUTO juga menunjukkan peningkatan yang baik pada tahun 2022, tetapi terjadi penurunan pada tahun berikutnya. FAWS tetap cukup stabil meskipun ROA-nya masih di bawah 5%. Sementara itu, SMGR mengalami penurunan yang tajam pada tahun 2023 setelah kinerja yang lebih baik sebelumnya.

Gambar 1. 3

Rekapitulasi Kinerja Keuangan berdasarkan *Return on Asset* (ROA) pada Perusahaan Teknologi (2019-2023)



Sumber : PT. Bursa Efek Indonesia

Grafik pada gambar 1.3, terlihat bahwa kinerja keuangan beberapa perusahaan teknologi, seperti ATIC, EMTK, KREN, dan MLPT, menunjukkan fluktuasi yang signifikan dalam ROA selama periode tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2021, ATIC mencatatkan ROA tertinggi, menandakan efisiensi yang baik dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Meskipun beberapa perusahaan mengalami peningkatan ROA yang baik pada tahun 2021, tren tersebut tidak konsisten pada tahun-tahun berikutnya, dengan beberapa perusahaan menunjukkan penurunan yang signifikan di tahun 2023.

Perbandingan ini menyoroti bahwa industri manufaktur, seperti yang ditunjukkan oleh perusahaan-perusahaan seperti MYOR, AUTO, FAWS, dan SMGR, memiliki karakteristik yang lebih stabil dan jelas dalam hal pengelolaan aset dan kinerja keuangan. Dalam industri manufaktur, pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dapat lebih mudah diidentifikasi, karena ada hubungan yang lebih langsung antara utang, ekuitas, dan hasil operasional yang dihasilkan.

Penurunan laba bersih yang tidak seimbang dengan total aset menjadi salah satu penyebab turunnya ROA ini. Sehingga pentingnya melihat ROA untuk menilai seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan keuntungan. Penurunan yang terjadi di tahun 2023 mengingatkan kita akan tantangan yang harus dihadapi perusahaan untuk tetap efisien di tengah perubahan pasar.

Salah satu keputusan terpenting yang dihadapi bisnis terkait dengan kinerja keuangan yang dimana merupakan aspek penting mencerminkan seberapa efisiensi suatu entitas dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk

menghasilkan keuntungan sangat penting. Kinerja keuangan sering kali diukur menggunakan berbagai rasio, termasuk *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), yang merupakan indikator utama dalam menilai efektivitas operasional dan profitabilitas suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional, tetapi juga menjadi salah satu indikator keberhasilan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan bisnisnya. Untuk dapat berjalan secara efisien dan efektif, perusahaan harus berupaya mempertahankan eksistensinya, terutama karena semakin berkembangnya perusahaan, semakin ketat pula persaingan yang harus dihadapi di dunia bisnis (Sunaryo, 2024).

Namun, banyak perusahaan juga menghadapi tantangan besar dalam menjaga kinerja keuangan yang optimal. Fluktuasi harga bahan baku, perubahan kebijakan pemerintah, dan kondisi pasar global sering menjadi faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja keuangan. Selain itu, faktor internal seperti manajemen yang tidak efektif dan kurangnya inovasi juga dapat menyebabkan penurunan kinerja. Keputusan yang tidak tepat dalam pengelolaan biaya dan investasi dapat berdampak negatif pada profitabilitas perusahaan, seperti pada penelitian Nisa (2017) keputusan investasi mempunyai dampak positif dan signifikan dan signifikan pada nilai perusahaan, sementara keputusan pendanaan justru mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.

Salah satu komponen yang penting yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal merujuk pada kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Penelitian oleh Ahmed *et al.* (2024) menunjukkan bahwa struktur modal yang

optimal merupakan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang ada sekaligus meningkatkan aliran pendapatan bagi para pemangku kepentingan. Dengan memiliki struktur modal yang ideal, perusahaan tersebut dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang maksimal, sehingga tidak hanya mendapatkan keuntungan untuk perusahaan, tetapi juga para pihak yang memiliki saham akan mendapatkan manfaat dari keuntungan tersebut.

Trade-Off Theory menurut Ai *et al.* (2020) mengatakan bahwa *leverage* perusahaan ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat penghematan pajak berkat utang dengan harga bobot mati kebangkrutan. Teori ini dikembangkan pada awal 1970-an dan terlepas dari sejumlah tantangan penting, teori ini tetap menjadi teori dominan struktur modal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu lebih memperhatikan tarif pajak dalam pengambilan keputusan struktur modal.. Karena tarif pajak dapat memperbesar daya tarik utang sebagai sumber pembiayaan, sehingga mendorong perusahaan untuk memanfaatkan utang lebih banyak demi meningkatkan kinerja keuangan mereka.

Terdapat beberapa peneliti terdahulu terkait pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Ullah *et al.* (2020) menemukan bahwa rasio utang terhadap ekuitas berpengaruh signifikan positif terhadap *return on equity* (ROE), sementara rasio total utang terhadap total aset tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Menurut penelitian ini juga pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan ekspor mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap ROE, sedangkan variabel seperti perputaran aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian Ahmed *et al.* (2024) mengungkapkan bahwa *total debt ratio* (TDR) dan

long-term debt (LTD) memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earnings per share* (EPS). Di sisi lain, *short-term debt* (STD) berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, sedangkan LTD berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, sedangkan LTD memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap semua ukuran kinerja keuangan.

Penelitian Tesema (2024) menemukan bahwa *total debt ratio* (TOD) dan *long-term debt ratio* (LTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *net operating profitability* (NOP) dan *return on assets* (ROA). Selain itu, studi ini mendukung Teori *Pecking Order*, yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan ekuitas daripada utang. Penelitian Dabi *et al.* (2023) memberikan perspektif tambahan dalam konteks lembaga keuangan mikro (LKM) di Ghana. Studi ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan ukuran aset berhubungan positif terhadap kinerja keuangan. Namun rasio simpanan terhadap pinjaman berdampak negatif terhadap *return on assets* (ROA) dan keberlanjutan operasional, sementara inflasi menunjukkan pengaruh positif terhadap keberlanjutan operasional LKM.

Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan keterbatasan seperti hasil penelitian yang belum menunjukkan konsistensi. Penelitian Ullah *et al.* (2020) menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara rasio utang terhadap ekuitas dan *return on equity* (ROE). Namun, variabel lain, seperti *total debt ratio* (TDR) terhadap total aset dan perputaran aset, tidak menunjukkan pengaruh yang

signifikan. Hal ini menunjukkan adanya faktor eksternal atau karakteristik internal perusahaan yang belum sepenuhnya dijelaskan, yang mungkin memengaruhi kinerja keuangan.

Sementara itu, penelitian Ahmed *et al.* (2024) menunjukkan *total debt ratio* (TDR) dan *long-term debt* (LTD) memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *return on assets* (ROA), laba atas ekuitas (ROE) dan laba per saham (EPS), sedangkan utang jangka pendek (STD) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap ROE. Selain itu Ahmed *et al.* (2024) merekomendasikan penelitian lanjutan untuk variabel tambahan yang mungkin mempengaruhi kinerja keuangan, seperti risiko keuangan, likuiditas, dan faktor makroekonomi, yang berguna untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang dinamika yang ada.

Penelitian Tesema (2024) juga menyoroti bahwa *total debt ratio* (TDR) dan *long-term debt ratio* (LTD) memiliki dampak negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang diukur melalui *net operating profitability* (NOP) dan *return on assets* (ROA). Tesema (2024) menyarankan inklusi variabel tambahan, seperti usia perusahaan, sifat industri, dan faktor ekonomi, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Dalam konteks ini, penelitian Dabi *et al.* (2023) memberikan perspektif tambahan dengan menunjukkan bahwa variabel kontekstual, seperti jenis industri, ukuran aset, dan kondisi ekonomi lokal, dapat memengaruhi hubungan tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini berupaya untuk menutupi beberapa keterbatasan tersebut dengan mengidentifikasi pengaruh struktur modal termasuk utang jangka

pendek (STD), utang jangka panjang (LTD) dan total utang (TD) terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui *return on assets* (ROA) di sektor manufaktur, selain itu memerhatikan masalah yang memengaruhi selain pendanaan .

Masalah yang terjadi dikarenakan beberapa faktor salah satunya risiko bisnis, penting untuk mempertimbangkan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan saat membuat keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Menurut Pangestuti *et al.* (2022) perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan cenderung memiliki nilai fluktuasi yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan risiko yang lebih rendah. Menurut Sulhendri *et al.* (2024) tingginya risiko bisnis yang terlihat dari volatilitas laba dapat memengaruhi keputusan terkait struktur modal perusahaan. Jika perusahaan mengandalkan lebih banyak beban utang struktur modal perusahaan untuk memanfaatkan potensi pengembalian yang lebih besar hal tersebut juga meningkatkan risiko kebangkrutan jika laba tidak konsisten. Risiko tidak dikelola dengan baik maka perusahaan akan menghadapi masalah likuiditas dan kesulitan finansial yang serius, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja jangka panjang mereka.

Menurut Wiagustini & Pertamawati (2015) terdapat hubungan positif antara risiko dan tingkat laba. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, semakin tinggi pula potensi keuntungan yang diharapkan. Korelasi positif ini menunjukkan bahwa peningkatan risiko bisnis cenderung meningkatkan kinerja keuangan. Sesa *et al.* (2021) dan Yunus *et al.* (2022) menemukan tentang risiko bisnis berpengaruh positif signifikan dengan kinerja keuangan. Untuk meminimalkan risiko dalam suatu perusahaan, penting untuk mengidentifikasi, menghitung, mengantisipasi,

dan merencanakan strategi menghadapi risiko yang ada maupun yang mungkin muncul, sehingga dapat mengurangi risiko dan mengoptimalkan kinerja keuangan. Namun, penelitian oleh Pagach & Warr (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki korelasi negatif yang signifikan dengan kinerja keuangan, dan Alza & Utama (2018) mengungkapkan bahwa risiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara keputusan pendanaan (DER) dan nilai perusahaan. Sedangkan Putri (2024) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung menghindari pembiayaan utang, sedangkan perusahaan dengan risiko bisnis rendah tidak. Hal ini dikarenakan semakin tinggi risiko bisnis maka semakin sulit bagi perusahaan untuk melunasi utangnya, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi mungkin tidak merasakan manfaat yang sama dari peningkatan utang seperti yang dialami oleh perusahaan dengan risiko yang lebih rendah. Beban utang yang lebih besar dalam situasi risiko tinggi dapat menambah tekanan finansial, yang berpotensi mengurangi profitabilitas. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus secara aktif menganalisis dan mengelola risiko bisnis saat merumuskan strategi struktur modal. Saat membuat keputusan, penting untuk mempertimbangkan tidak hanya keuntungan jangka pendek tetapi juga kinerja yang stabil dan keberlanjutan di masa mendatang.

Fokus utama dalam penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga akan mempertimbangkan peran risiko bisnis sebagai variabel

moderating dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Risiko bisnis diukur sebagai variabel yang mencerminkan tingkat ketidakpastian dan volatilitas lingkungan bisnis di mana perusahaan beroperasi.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah risiko bisnis memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan uraian rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis peran risiko bisnis dalam memoderasi dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuannya tentang hubungan antara struktur modal, risiko bisnis, dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan Penelitian ini bermanfaat sebagai pengembang ilmu pengetahuan khususnya tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dan menjadi sumber referensi penting bagi peneliti selanjutnya

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan membantu sebagai bahan evaluasi dan perbaikan kinerja perusahaan

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal, termasuk utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan total utang, terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan Return on Assets (ROA) dan risiko bisnis sebagai variabel moderasi. Studi ini dilakukan pada perusahaan yang beroperasi di sektor bahan dan kimia, sektor aneka industri, serta sektor barang dan konsumsi, yang sebelumnya dipecah dalam sektor manufaktur sebelum perubahan regulasi tahun 2021. Perusahaan yang menjadi objek penelitian terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2021. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Utang jangka pendek (STD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang jangka pendek yang efektif dapat meningkatkan stabilitas dan likuiditas keuangan perusahaan serta memastikan efisiensi operasional dengan mengoptimalkan penggunaan lancar.
2. Utang jangka panjang (LTD) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROA. Semakin besar utang jangka panjang, ketika utang jangka panjang meningkat, jumlah bunga yang harus ditanggung perusahaan juga meningkat untuk meningkatkan profitabilitas.

3. Total utang (TD) juga memiliki pengaruh negatif terhadap ROA, yang berarti bahwa semakin besar total utang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi risiko finansial yang dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan.

Pengaruh Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderasi

1. Risiko bisnis terbukti memoderasi hubungan antara utang jangka pendek (STD) dan ROA. Semakin tinggi risiko bisnis, maka pengaruh utang jangka pendek terhadap ROA juga semakin kuat.
2. Risiko bisnis juga memoderasi hubungan antara utang jangka panjang (LTD) dan ROA. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi lebih rentan terhadap dampak negatif dari utang jangka panjang.
3. Namun, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara total utang (TD) dan ROA, yang menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi hubungan ini.

Implikasi Teoritis dan Praktis:

1. Hasil penelitian ini mendukung teori *Trade-Off* dan *Pecking Order*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan penggunaan utang dan modal sendiri agar dapat mencapai kinerja keuangan yang optimal.
2. Temuan ini juga menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan faktor risiko bisnis dalam menentukan struktur

modalnya agar dapat meminimalkan dampak negatif terhadap kinerja keuangan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan disarankan untuk mengelola struktur modal dengan lebih hati-hati, terutama dalam penggunaan utang jangka panjang yang dapat menambah beban bunga dan menurunkan profitabilitas. Penggunaan utang jangka pendek yang lebih fleksibel dapat menjadi alternatif untuk menjaga likuiditas, namun tetap perlu dikendalikan agar tidak meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Selain itu, manajemen risiko bisnis perlu diperkuat untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan.
2. Bagi Investor diharapkan lebih cermat dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sebelum berinvestasi, dengan mempertimbangkan struktur modal dan risiko bisnis yang dapat mempengaruhi stabilitas profitabilitas. Keputusan investasi yang bijaksana sebaiknya didasarkan pada analisis mendalam terhadap rasio keuangan, strategi manajemen utang, dan efektivitas pengelolaan risiko bisnis perusahaan yang menjadi target investasi.

Bagi Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan dengan memasukkan lebih banyak sektor industri agar hasil penelitian lebih representatif. Selain itu, faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional dan

inovasi bisnis juga perlu dianalisis lebih lanjut untuk melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan metode penelitian yang lebih kompleks, seperti model ekonometrik yang lebih canggih, juga dapat memberikan hasil analisis yang lebih akurat dan mendala

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. (2007). Debt policy and performance of SMEs. *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 364–379. <https://doi.org/10.1108/15265940710777315>
- Ahmed, F., Rahman, M. U., Rehman, H. M., Imran, M., Dunay, A., & Hossain, M. B. (2024). Corporate capital structure effects on corporate performance pursuing a strategy of innovation in manufacturing companies. *Heliyon*, 10(3), e24677. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24677>
- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). The Trade-off Theory of Corporate Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3595492>
- Ainun, S. N., Handini, D. P., & Mas'ud, M. H. (2022). Efek Moderasi Risiko Bisnis Terhadap Hubungan Profitabilitas, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Widyagama National Conference on Economics and Business, Wnceb*, 1002–1014.
- Alza, reza Z., & Utama, A. . G. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>
- Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 417. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11668>
- Aminin. (2024). Fundamental Makro Dan Mikro Ekonomi Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Aminin1. *Ekonomi Bisnis, Vol.10 No.*
- Andarsari, pipit R. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan periode 2015-2017). *Journal of Accounting And Financial Issue*, 2(1), 2775–4642.
- Anozie, O. R., Muritala, T. A., Ininm, V. E., & Yisau, N. S. (2023). Impact of capital

- structure on financial performance of oil and gas firms in Nigeria. *Future Business Journal*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00186-4>
- Arvianto, A. R. S., Suhadak, & Topowijono. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Makro dan Mikro terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1), 1–10. www.bisnis.com
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1991). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan buku 1 / Eugene F.Brigham, Joel F. Houston ; penerjemah: Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, dan Sales Growth terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Properti Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(1), 124–132.
- Dabi, R. S. K., Nugraha, Disman, & Sari, M. (2023). Capital structure, financial performance and sustainability of Microfinance Institutions (MFIs) in Ghana. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2230013>
- Dewi, W., & Lestari, H. S. (2014). faktor- faktor penentu struktur modal perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. *Manajemen Dan Pemasaran Laba*, 7.
- Fahmi, & Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Frank, M. Z., Goyal, V. K., & Shen, T. (2020). The Pecking Order Theory of Capital Structure: Where Do We Stand? *SSRN Electronic Journal*, 1–42. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3540610>
- Haritone Shikumo, D., Oluoch, O., & Matanda Wepukhulu, J. (2023). Financial Structure, Firm Size and Financial Growth of Non-Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Journal of Finance and Accounting*, 11(1), 12–25.

<https://doi.org/10.11648/j.jfa.20231101.12>

- Harmono. (2017). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis. jakarta: bumi aksara*. Bumi Aksara, 2022.
- Hartoyo. (2018). Hubungan current ratio, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 8(1), 81–97.
- Herawati, A., & Irradha Fauzia, F. (2018). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Return on Asset on Dividend Payout Ratio in Sub-sector Automotive and Component Listed in Indonesia Stock Exchange in Period 2012–2016. *KnE Social Sciences*, 3(10), 1076–1086. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3450>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive Edition*. Gramedia Widiasarana Indonesia, 2016.
- Hery, S. E. M. S. . (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS (center for Academic Publishing Service).
- Hutabarat. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (M. a. Gita Puspitasari (ed.)). Desanta Muliavistama.
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>
- Iba, D. Z., & Wardhana, A. (2021). Uji Asumsi Klasik: Jenis-jenis Uji Asumsi Klasik. *Fe Unisma, July*, 1–11. http://fe.unisma.ac.id/Materi_Ajar_Dosen/Ekometrik/Aririz/Ma_Uji_Normalitas.Pdf%0ahttps://Adalah.Co.Id/Uji-Asumsi-Klasik/
- Indriantoro, & Supomo. (2018). *Metodologi penelitian bisnis* (Maya (ed.)). Penerbit andi dengan BPPE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*,

3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

Kasmir, S. E. M. . (2019). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.

Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. *Dinamik*, 14(2), 90–97.

M.Dewi. (2017). Penggunaan analisis rasio likuiditas dan solvabilitas untuk mengukur kinerja keuangan di PT. Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 1(2), 102–112.

Mamaro, L., & Legotlo, T. (2020). The impact of debt financing on financial performance: evidence from retail firms listed on the JSE. *Journal of Accounting and Management*, 10(3), 23–22.

Maulana, Z., & Safa, A. F. (2017). Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Pada PT. Bank Mandiri Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 44–48. <https://core.ac.uk/download/pdf/327252061.pdf>

MODIGLIANI, R., & MILLER, M. H. (1985). The American Economy. *Journal of Economic Issues*, 15(4), 981–984. <https://doi.org/10.1080/00213624.1981.11503925>

Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2020). Capital structure and financial performance: Evidence from three Malaysian industries. *International Journal of Business and Society*, 21(3), 1153–1171.

Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). A Review of Corporate Hedging Models and Their Relevance in Corporate Finance. *Theoretical Economics Letters*, 7.

[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)

- Nadhifa, N. Y., & Budiyanto. (2019). Pengaruh Current Ratio , Quick Ratio Dan Cash Ratio Terhadap Profitabilitas. *INKLUSIF Vol 1 No . 2 Des 2019, 1(2)*, 23–32. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2663>
- Nisa, R. C. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi... *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, 1*, 92–102.
- Nita, N., & Hairul, A. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, 1(1), 53. <https://doi.org/10.32487/jshp.v1i1.235>
- Oktavina, M., & Manalu, S. (2018). Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 22(1)*, 73–82. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1793>
- Opod, C. R. O. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Faktor Fundamental.... . (Opod) 127. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen, 3*, 127–140.
- Pagach, D., & Warr, R. (2011). The Characteristics of Firms That Hire Chief Risk Officers. *Journal of Risk and Insurance, 78(1)*, 185–211. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2010.01378.x>
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan. (2022). Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business, 37(3)*, 311–338. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>
- Putri, N. A. (2024). Pengaruh Diversifikasi Dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 13*.
- Putu Yumi Chandra Dewi, & Ida Bagus Panji Sedana. (2024). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE), 5(1)*, 199–217. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v5i1.5137>

- Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13, 188–199. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854>
- Rachmawati, S. (2018). Analisis Perputaran Piutang Dan Perputaran Aktiva Tetap Terhadap Profitabilitas Pada PT. Gudang Garam.Tbk. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 81–91. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.20>
- Rizal Indah Tjahya, & Rosmila, K. (2023). Pengaruh Hutang Jangka Panjang Dan Hutang Jangka Pendek Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jii*, 8(1), 112–122. <https://doi.org/10.32505/jii.v8i1.5846>
- Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(ICIBSoS), 156–166. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.105>
- Sesa, P. V. S., Arung Lamba, R. S., Patma, K., & Larasati, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 16(2), 10–20. <https://doi.org/10.52062/jaked.v16i2.1938>
- Siregar, Nurlaila Nurlaila, & Atika Atika. (2023). Pengaruh Piutang Dan Utang Jangka Pendek Terhadap Pendapatan Pada PT. Astra International Tbk. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 144–159. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2329>
- Sriwiyanti, E.-, Damanik, E. O. P., & Martina, S.-. (2021). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ecodemica Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 184–192. <https://doi.org/10.31294/eco.v5i2.11179>
- Sugiyono. (2017). Metode penelitian kuantitatif, Dan R&D. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1). <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng->

8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBERTUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI

- Sukamulja, P. D. S. (2022). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar pengambilan Keputusan Investasi (Edisi Revisi). In *Andi dan BPFE* (Issue 8.5.2017). Penerbit Andi, 2022. www.aging-us.com
- Sulhendri, Simamora, A. J., Nicko Albart, Sri Adella Fitri, & Listiana Sri Mulatsih. (2024). Managerial Ability And Earnings Management: Moderating Role Of Risk-Taking Behavior. *Jurnal Akuntansi*, 28(2), 357–379. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i2.2139>
- Sunaryo, A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan yang ditinjau melalui Profit Margin dan Return On Asset Pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 135–139. <https://doi.org/10.55049/jeb.v16i1.270>
- Susilo, A., Sulastri, S., & Isnurhadi, I. (2018). Good Corporate Governance, Risiko Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 63–72. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2132>
- Tesema, T. N. (2024). The effect of capital structure on performance: empirical evidence from manufacturing companies in Ethiopia. *Cogent Economics and Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2300926>
- Trianto, A. (2018). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt. Bukit Asam (Persero) Tbk Tanjung Enim. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(3), 1–10. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v8i3.346>
- Triyonowati. (2022). *Manajemen Keuangan 2 (Lanjutan): Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu Organisasi* (Vol. 1).
- Ullah, A., Pinglu, C., Ullah, S., Zaman, M., & Hashmi, S. H. (2020). The nexus between capital structure, firm-specific factors, macroeconomic factors and financial performance in the textile sector of Pakistan. *Heliyon*, 6(8), e04741. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04741>

- Utami, & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Utami, P., & Welas. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, TOTAL ASSET TURNOVER DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 71–76.
- Wahyuningtyas, H. (2024). Analisa Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik *LANCAH: Jurnal Inovasi Dan Tren*, 8(6), 765–772. <https://www.journal.lembagakita.org/ljit/article/view/2722%0A>
- Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai perusahaan pada PERusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112–122.
- Wulandari, P., & Gultom, R. (2018). Artikel-1-101-110-Pengaruh-Likuiditas-Aktivitas-Dan-Pertumbuhan-Penjualan-Terhadap-Profitabilitas-Pada-Perusahaan-Industri-Makanan-Dan-Minuman-Yang-Terdaftar-Di-Bursa-Efek-Indonesia-Tahun-2014-2017. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 4 (2), 101–110.
- Yunita, A., Susyanti, J., & Wahono, B. (2020). Pengaruh Analisis Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Total Assets Turnover (Tato) Terhadap Penilaian Kinerja Keuangan Pada Ekonomi Kreatif Sub Sektor Fashion Di Kota Malang Tahun 2016-2018. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 1–17.
- Yunus, M. H., Mahfudnurnajamuddin, Semmaila, B., & Dewi, R. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan dan Keberlangsungan Usaha pada Sektor Usaha Mikro, Kecil dan Menengah di Kota Palopo. *Journal of Management Science (JMS)*, 3(2), 168–199.
- Zulkarnaen, Z. (2018). Pengaruh Debt To Assets Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar DI BEI TAHUN 2010 – 2015. *Encyclopedia of Finance, April*, 82–82. https://doi.org/10.1007/0-387-26336-5_580