



The Influence of Business Risk and Company Size on Capital Structure in Industrial Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange

Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industrials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tanti Septiani BR Sembiring¹⁾; Riska Franita²⁾; An Suci Azzahra³⁾

^{1,2,3)} Universitas Pembangunan Panca Budi Medan

Email: ¹⁾ tantiseptianisembiring@gmail.com, ²⁾ riskafranita@dosen.pancabudi.ac.id

³⁾ ansuci@dosen.pancabudi.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received [27 Februari 2026]

Revised [04 April 2026]

Accepted [07 April 2026]

KEYWORDS

Business Risk, Company Size, Capital Structur.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal bisnis industrials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2024. Untuk tujuan struktur modal, *Basic Earning Power Ratio* (BEPR) digunakan untuk menilai risiko, *Logaritma Natural* (LN) digunakan untuk menilai ukuran perusahaan, dan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) digunakan untuk melakukan analisis struktur modal. Dalam penelitian khusus ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan perangkat lunak statistik yang digunakan untuk analisis adalah SPSS versi 27. Tujuan penelitian dipenuhi oleh 27 perusahaan yang berbeda, dan sampel diperoleh dari mereka melalui penggunaan pengambilan sampel yang bertujuan. Dibandingkan dengan 0,05, nilai signifikansi uji-t, yaitu 0,301, lebih tinggi. Nilai t-tabel sebesar 1,98282 dilampaui oleh nilai estimasi -1,038, yang lebih rendah dari nilai t-tabel. Dari sini dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak terpengaruh secara signifikan oleh risiko yang dihadapi bisnis. Namun, hal ini tidak berlaku untuk ukuran perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,001 dan nilai t hitung sebesar 3,319, yang keduanya lebih tinggi daripada nilai 1,98282 yang terlihat dalam statistik t-tabel. Sementara itu, struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pertumbuhan organisasi dan risiko yang dihadapinya. Terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai F-hitung sebesar 5,685 dan nilai F-tabel sebesar 3,08, dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Berdasarkan nilai R-Square yang disesuaikan sebesar 0,081, varians dalam struktur modal dapat dijelaskan oleh risiko bisnis dan ukuran perusahaan hingga 8,1% dari total variasi. Di sisi lain, 91,9% dari variasi ini terdiri dari faktor-faktor tambahan yang tidak diteliti.

ABSTRACT

The goal of this study is to investigate the impact that business risk and company size have on the capital structure of industrial businesses that are listed on the Indonesia Stock Exchange between the years 2021 and 2024 on the Indonesia Stock Exchange. For the purpose of capital structure, the *Basic Earnings Power Ratio* (BEPR) is used to assess risk, the *Natural Logarithm* (LN) is used to assess the size of the organization, and the *Debt to Equity Ratio* (DER) is used to do capital structure analysis. In this particular study, a quantitative approach was taken, and the statistical software that was utilized for the analysis was SPSS version 27. The research objectives were met by 27 different companies, and samples obtained were from them through the use of purposeful sampling. Compared to 0.05, the significant value of the t-test, which is 0.301, is higher. The t-table value of 1.98282 is exceeded by the estimated value of -1.038, which is lower than the t-table value. It may be derived from this that the capital structure is not significantly impacted by the risk that the business faces. Nevertheless, this does not apply to the size of the company. This is demonstrated by a significance value of 0.001 and a calculated t-value of 3.319, both of which are higher than the value of 1.98282 that is seen in the t-table statistic. Meanwhile, the capital structure of a firm is positively and significantly impacted by both the growth of the organization and the risks that it faces. There is a significant difference between the F-value of 5.685 and the F-table value of 3.08, with the sig. value being 0.005. According to the adjusted R-Square value of 0.081, the variance in capital structure may be explained by business risk and firm size to the extent of up to 8.1% of the total variation. On the other hand, 91.9% of this variation consisted of additional factors that were not investigated.

An abstract

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI), yang merupakan lembaga regulator di Indonesia, memungkinkan perdagangan sekuritas seperti saham, obligasi, dan jenis aset lainnya. Sektor manufaktur penting bagi perekonomian Indonesia dan memainkan peran yang signifikan. Sektor industri BEI adalah rumah bagi

perusahaan-perusahaan yang memproduksi barang dan menawarkan layanan yang digunakan oleh industri lain lebih sering daripada oleh pengguna akhir. Perusahaan-perusahaan ini menciptakan barang dan menyediakan layanan. Mulai tahun 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menggunakan sistem klasifikasi untuk industri yang disebut Klasifikasi Industri BEI (IDX IC) untuk mengklasifikasikan 11 sektor yang berbeda, termasuk sektor khusus ini. Pembuatan komponen untuk kedirgantaraan dan militer, bahan untuk konstruksi, dan barang jadi dan jasa semuanya termasuk dalam kategori kegiatan yang bersama-sama disebut sebagai sektor industri. Sesuai dengan Nabaibaho (2020), sektor ini sangat penting bagi perekonomian Indonesia dan menunjukkan indikasi ekspansi yang berkelanjutan. Akses terhadap kas sangat penting bagi pengembangan dan upaya berkelanjutan yang sedang dilakukan untuk mencapai keberlanjutan organisasi.

Itulah sebabnya pengambilan keputusan keuangan sangatlah penting. Salah satu keputusan yang dapat berdampak besar pada strategi keuangan perusahaan adalah rasio utang terhadap ekuitas yang tepat. Pengelolaan kas yang efektif sangat penting bagi keberhasilan perusahaan, terlepas dari jumlah modal yang dimilikinya. Organisasi yang memiliki keterampilan manajemen keuangan yang baik memiliki peluang lebih baik untuk mencapai tujuan pertumbuhan dan pengembangan mereka. Di sisi lain, organisasi yang pengelolaan kasnya kurang ideal dapat mengalami pembatasan kas yang membatasi potensi ekspansi mereka. Keberhasilan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk mendapatkan pendanaan yang paling tepat guna mengembangkan struktur modal yang efisien dan efektif dalam operasionalnya. Istilah "struktur kas", sebagaimana digunakan dalam dunia keuangan, mengacu pada cara perusahaan memanfaatkan sumber daya kas utamanya untuk menjalankan aktivitas sehari-hari.

Modal diperlukan untuk memiliki dan mengoperasikan bisnis, dan perusahaan diperkirakan akan menghasilkan lebih banyak kas daripada yang akan dibelanjakannya. Oleh karena itu, struktur modal suatu perusahaan sangat penting karena berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Ketika sebagian besar pendanaan operasional dan investasi perusahaan berasal dari saham, perusahaan dianggap berhasil membiayai operasional dan investasinya. Di sisi lain, karena keterbatasan modal, perusahaan akan mencari alternatif pembiayaan operasional, seperti berutang. Melihat indikasi ini merupakan salah satu cara untuk menentukan stabilitas keuangan perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan akan sangat meningkat ketika rasio utang terhadap ekuitas lebih tinggi daripada ketika perusahaan membiayai dengan saham.

Menurut Riyanto (2018:22), rasio utang terhadap ekuitas merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menentukan struktur modal perusahaan, yaitu rencana keuangan jangka panjangnya. Peran terpentingnya adalah memberikan arahan kepada manajemen dalam mengambil keputusan mengenai modal kerja, yang dapat berasal dari laba ditahan maupun sumber eksternal seperti pinjaman. Manajer keuangan diharuskan melakukan analisis mendalam terhadap sejumlah faktor yang berkontribusi terhadap struktur modal untuk mencapai struktur modal yang optimal. Menurut Sartono (2018:248), struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh sejumlah elemen yang berbeda. Beberapa faktor tersebut adalah volume penjualan, komposisi aset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kondisi internal organisasi, dan variabel makroekonomi. Suatu organisasi perlu melakukan analisis menyeluruh terhadap struktur modalnya untuk mengoptimalkan jumlah dana yang diterima, mengelola arus kasnya dengan cara yang paling efektif, dan menjamin bahwa pendapatannya cukup untuk melunasi utangnya. Perusahaan-perusahaan di sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2024 menjadi subjek penelitian ini. Informasi rinci mengenai rasio keuangan perusahaan-perusahaan ini dapat ditemukan di bagian selanjutnya.

Tabel 1. Rata-rata Rasio Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Perusahaan Industri yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tiga Tahun 2021-2024

Variabel	Tahun			
	2021	2022	2023	2024
Risiko Bisnis	0.087	0.117	0.103	0.092
Ukuran Perusahaan	28.236	28.349	28.428	28.363
Struktur Modal	0.495	0.518	0.494	0.518

Sumber : Data yang diolah Exel, 2025

BEI menyaksikan pergeseran nilai risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal untuk perusahaan yang beroperasi di sektor industri antara tahun 2021 dan 2024. Pada tahun 2021, total struktur modal adalah 0,495, ukuran keseluruhan perusahaan adalah 28,236, dan total risiko yang terkait dengan bisnis adalah 0,087 pada saat itu. Sejak 2022, total risiko bisnis telah meningkat dari 0,117 menjadi 0,030, total ukuran perusahaan telah menurun dari 28,349 menjadi 0,113, dan seluruh struktur



modal telah menurun dari 0,518 menjadi 0,023. Pada tahun 2023, terjadi penurunan risiko perusahaan secara keseluruhan sebesar 0,014, yang merupakan peningkatan dari 0,103; ada juga peningkatan sebesar 0,079 dalam ukuran bisnis secara keseluruhan dari 28,428; dan terjadi penurunan sebesar 0,024 pada struktur modal keseluruhan dari 0,494. Pada tahun 2024, terjadi penurunan risiko bisnis keseluruhan dari 0,092 menjadi 0,011, penurunan ukuran perusahaan keseluruhan dari 28,363 menjadi 0,065, dan peningkatan struktur modal keseluruhan dari 0,518 menjadi 0,024. Peneliti menggunakan kriteria risiko bisnis dan ukuran perusahaan untuk melakukan analisis struktur modal perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis ini didasarkan pada data yang telah disajikan.

LANDASAN TEORI

Konsep Pecking Order

Kerangka kerja teoritis yang dikenal sebagai pecking order pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961. Pada tahun 1984, Stewart, Myers, dan Majluf menyempurnakannya secara signifikan. Dalam argumennya, Myers menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan menggunakan berbagai sumber modal, pendanaan utama berasal dari ekuitas internal melalui laba ditahan. Di sisi lain, penerbitan saham baru sebagai salah satu bentuk pembiayaan ekuitas eksternal terbatas. Karena laba ditahan merupakan sumber pembiayaan yang lebih hemat biaya dan tidak memerlukan pengungkapan informasi perusahaan yang sensitif, preferensi ini didasarkan pada argumen yang mendasarinya. Ketika pendanaan yang tersedia dari dalam perusahaan tidak mencukupi, pembiayaan utang menjadi pilihan berikutnya yang paling disukai, setelah penggunaan dana dari dalam perusahaan (Dewi & Wirama, 2017). Dalam memilih struktur modal, perusahaan dikatakan mengambil strategi hierarkis, dimulai dengan sumber pendanaan internal seperti laba ditahan dan cadangan penyusutan, kemudian beralih ke sumber eksternal ketika dana yang tersedia dari dalam perusahaan tidak mencukupi. Karena strategi ini menghilangkan persyaratan untuk prospektus dan jenis pengungkapan eksternal lainnya, teknik penggalangan modal dari dalam perusahaan inilah yang direkomendasikan. Sayangnya, kesenjangan keuangan internal terjadi ketika dana yang tersedia di dalam perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi semua kebutuhan operasional dan investasi. Perusahaan mencari pembiayaan dari sumber eksternal untuk mengisi kesenjangan ini, dan mereka seringkali memilih pembiayaan utang daripada pembiayaan ekuitas (Dewi & Wirama, 2017).

Menurut Fahmi (2017:188), perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh pembiayaan tambahan dengan menjual aset yang terkait dengan operasinya, seperti real estat, tanah, peralatan, dan persediaan; menerbitkan saham yang diperdagangkan di pasar modal; dan memanfaatkan laba ditahan. Menurut Irfani (2020), hipotesis pecking order menyoroti kecenderungan perusahaan untuk lebih bergantung pada sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan atau aset lancar berlebih, daripada alternatif pembiayaan eksternal. Hal ini karena opsi pembiayaan eksternal lebih mahal. Dalam teori ini, struktur modal yang optimal diberi bobot lebih rendah daripada prioritas sumber pendanaan, yang merupakan pertimbangan penting lainnya.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Kegagalan operasional dan kejadian terkait bisnis lainnya merupakan ancaman bagi profitabilitas perusahaan karena berpotensi mengakibatkan kerugian finansial. Dalam kebanyakan situasi, ekspektasi akan keuntungan yang lebih besar berkorelasi dengan pengambilan risiko yang lebih besar. Menurut Arifin dkk. (2024), perusahaan tidak mampu menjamin pendapatan dan biaya operasionalnya, yang berdampak negatif pada kemampuan mereka untuk terus meraih keuntungan dan mempertahankan kapasitas untuk bertahan hidup. Bisnis yang tidak memiliki rencana manajemen risiko yang komprehensif dapat terus kesulitan memenuhi kewajibannya, yang dapat membahayakan kelangsungan operasional dan merusak kepercayaan mitra investasi serta kreditor.

Ketika perusahaan memiliki leverage yang signifikan, hal ini dapat berdampak negatif pada kemampuannya untuk membayar utang, yang pada gilirannya meningkatkan risiko keseluruhan yang diwakili oleh organisasi tersebut. Menurut Winarti (2018), ketika tingkat risiko bisnis perusahaan lebih tinggi, perusahaan harus membatasi jumlah utang yang digunakannya dibandingkan dengan perusahaan berisiko rendah. Baik umur panjang maupun solvabilitas suatu perusahaan berkaitan langsung dengan tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Tingkat risiko yang dihadapi perusahaan secara signifikan memengaruhi tidak hanya tingkat kenyamanan dan antusiasme investor, tetapi juga jumlah modal yang tersedia untuk operasional sehari-hari. Ketidakpastian profitabilitas perusahaan merupakan faktor penting yang menentukan risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen berupaya keras untuk mencapai tingkat efisiensi operasional dan profitabilitas setinggi mungkin guna mengurangi potensi risiko yang terkait dengan perkembangan bisnis di masa mendatang. (2018) Menurut Suaryana dan Septiani.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran bisnis suatu perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengukur ukuran keseluruhan perusahaan. Cara perusahaan dipandang di pasar merupakan faktor signifikan yang dapat memengaruhi opini publik terhadap perusahaan tersebut. Sebelum perusahaan memenuhi syarat untuk mendapatkan pinjaman atau pembiayaan utang yang signifikan, perusahaan tersebut seringkali diharuskan untuk mencapai ukuran minimum atau ambang batas ukuran tertentu. Terdapat sejumlah indikator keuangan yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan (Luh & Pratiwi, 2018). Beberapa indikator ini meliputi total volume penjualan, rata-rata total aset, total aset, dan pendapatan penjualan. Akibatnya, karakteristik ini memengaruhi bagaimana investor mengkategorikan bisnis sebagai besar atau kecil, yang pada gilirannya memengaruhi penilaian investor terhadap investasi mereka. Menurut Bherta Feftanias Claudia (2017), kepemilikan aset yang signifikan seringkali berkorelasi dengan ukuran perusahaan yang substansial, yang pada gilirannya menarik investor dan mengarah pada suntikan modal. Pertumbuhan penjualan dan kriteria keuangan lainnya, seperti total aset dan volume penjualan, sering kali menunjukkan peningkatan permintaan kas dari perusahaan-perusahaan besar. Hal ini pada gilirannya meningkatkan kemungkinan bagi bisnis-bisnis ini untuk mencari pendanaan dari sumber eksternal. Menurut Nia Ferliana (2018), jika dilihat secara keseluruhan, indikator-indikator ini mengungkapkan banyak hal tentang skala suatu produk atau layanan.

METODE PENELITIAN

Untuk keperluan penelitian ini, metode analisis kuantitatif dan desain asosiatif digunakan melalui pemanfaatan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sugiyono (2019:65) menyatakan bahwa tujuan dari desain masalah dalam penelitian asosiatif adalah untuk menemukan hubungan yang ada antara variabel yang diteliti. Dengan menggunakan metode asosiatif, temuan tersebut menyelidiki dampak parsial dan simultan dari ukuran perusahaan dan risiko bisnis, dua variabel independen, terhadap struktur modal, variabel dependen. Kedua variabel ini dianggap sebagai variabel independen. Antara tahun 2021 dan 2024, populasi penelitian terdiri dari enam puluh lima bisnis di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di berbagai sektor industri yang berbeda. Menurut Sugiyono (2020:133), metode pengambilan sampel menggunakan pengambilan sampel yang disengaja, yang merupakan strategi pengambilan sampel non-probabilitas yang menargetkan entitas yang memiliki kualitas tertentu yang sejalan dengan tujuan penelitian. Agar organisasi memenuhi persyaratan inklusi, diperlukan penyimpanan catatan data dan laporan keuangan tahunan yang tepercaya selama penelitian berlangsung. Informasi diperoleh dari situs web resmi BEI, yang dapat ditemukan di www.idx.co.id. Berdasarkan kriteria ini, sampel akhir terdiri dari 27 perusahaan yang terdaftar di sektor industri antara tahun 2021 dan 2024, namun hanya terdapat satu perusahaan secara keseluruhan.

Akses kecatatan keuangan bisnis, yang merupakan sumber informasi sekunder, dapat diperoleh melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia. Dengan bantuan metode statistik deskriptif dan perangkat lunak SPSS versi 27, analisis data dilakukan untuk memperoleh gambaran lengkap dari informasi yang disajikan. Strategi yang dikenal sebagai analisis dokumen menjadi dasar proses pengumpulan data. Pendekatan ini memerlukan penyelesaian analisis lebih lanjut dan analisis dokumen yang relevan dengan penelitian (Sugiyono, 2020:225). Studi literatur terkait, yang mencakup buku, artikel, jurnal, dan penelitian sebelumnya, diperlukan untuk penerapan teknik ini. Untuk menentukan validitas model regresi, uji asumsi standar digunakan untuk menyelidiki sejumlah parameter, termasuk heteroskedastisitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan normalitas. Koefisien determinasi yang telah disesuaikan (R^2) digunakan untuk memastikan sejauh mana model tersebut cukup menjelaskan variabilitas variabel yang diteliti. Untuk tujuan menentukan signifikansi, uji-F simultan dan uji-t parsial digunakan. Menurut Gozali (2021:145), model regresi linier berganda digunakan untuk menyelidiki pengaruh faktor-faktor independen terhadap variabel yang diteliti. Berikut ini adalah contoh dari hanya satu kemungkinan representasi persamaan regresi:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y : variabel dependen, yaitu struktur modal

X_1 : variabel independen, yaitu risiko bisnis

X_2 : variabel independen, yaitu ukuran perusahaan

a : konstanta

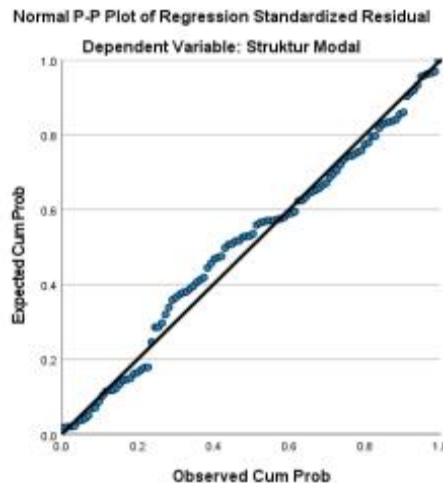


- β_1 : koefisien regresi untuk variabel risiko bisnis, yang menunjukkan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal
- β_2 : koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan, yang menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
- e : error term (unsur kesalahan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Gambar 1. Grafik Uji Normalitas P-P Plot



Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Plot P-P menunjukkan bahwa residual mengikuti distribusi normal, terbukti dari keselarasan antara residual dengan garis referensi diagonal. Dengan demikian, nilai residual memenuhi asumsi normalitas yang ditetapkan dalam model regresi.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		108	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.23374044	
Most Extreme Differences	Absolute	.071	
	Positive	.055	
	Negative	-.071	
Test Statistic		.071	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.187	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.177
		Upper Bound	.197

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Evaluasi normalitas yang dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel menghasilkan nilai signifikansi asimtotik sebesar 0,200, yang diperoleh dari statistik dua sisi. Nilai signifikansi ini lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa data mengikuti distribusi normal. Data yang kami miliki, sejauh yang kami ketahui, memadai untuk melakukan analisis statistik tambahan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.452	.296		-1.527	.130		
	Risiko Bisnis	-.298	.287	-.097	-1.038	.301	.982	1.019
	Ukuran Perusahaan	.035	.011	.311	3.319	.001	.982	1.019

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel, kinerja variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan setara. Toleransi untuk kedua variabel tersebut adalah 0,982, dan VIF untuk kedua variabel tersebut adalah 1,019. Berdasarkan temuan penelitian, semua variabel independen, termasuk risiko perusahaan dan ukuran perusahaan, mencapai tingkat toleransi yang lebih besar dari 0,10 atau sangat mendekati 1. Hal ini berlaku bahkan ketika nilai VIF lebih rendah dari ambang batas 10. Temuan ini menghilangkan kemungkinan multikolinearitas karena terdapat korelasi yang sangat rendah atau bahkan tidak ada sama sekali antara variabel independen yang termasuk dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01921
Cases < Test Value	54
Cases >= Test Value	54
Total Cases	108
Number of Runs	57
Z	.387
Asymp. Sig. (2-tailed)	.699

a. Median

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Statistik uji sebesar 0,01921 dan nilai-p sebesar 0,699 ditampilkan dalam kesimpulan yang ditarik dari Uji Coba. Perbandingan statistik uji dengan nilai-p dan tingkat signifikansi (α) dilakukan untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi. Dalam kasus khusus ini, nilai-p sebesar 0,699 berada di atas ambang batas 0,05. Tidak terdapat bukti autokorelasi dalam data, yang menyimpulkan bahwa hipotesis nol, yang menyatakan bahwa residual terdistribusi secara acak, telah terbukti benar.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.499	.162		3.086	.003
	Risiko Bisnis	-.199	.157	-.122	-1.273	.206
	Ukuran Perusahaan	-.011	.006	-.184	-1.923	.057

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji sebelumnya, nilai signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan adalah 0,057, sedangkan nilai signifikansi untuk variabel risiko bisnis adalah 0,206. Dengan menggunakan uji



Glejser, semua variabel independen memiliki koefisien signifikansi lebih dari 0,05. Model regresi ini tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah pendekatan statistik yang digunakan untuk menguji hubungan antara beberapa faktor independen dan satu variabel dependen ketika terdapat lebih dari dua variabel independen. Tujuan utama kami adalah untuk memastikan sejauh mana variabel dependen bergeser sebagai respons terhadap perubahan variabel independen, baik penyesuaian tersebut dilakukan secara terpisah maupun bersamaan.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	- .452	.296		-1.527	.130		
	Risiko Bisnis	- .298	.287	-.097	-1.038	.301	.982	1.019
	Ukuran Perusahaan	.035	.011	.311	3.319	.001	.982	1.019

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Uji Koefisien Determinasi

Statistik R², juga dikenal sebagai statistik Adjusted R-Square, adalah ukuran statistik yang mengukur sejauh mana variabel independen model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Rentang nilai R² yang mungkin berkisar dari 0 hingga 1, dengan nilai yang lebih rendah menunjukkan bahwa variabel independen memiliki dampak minimal terhadap variabel yang sedang dipelajari (variabel dependen). Menurut Gozali (2021), nilai Adjusted R² yang mendekati satu menyiratkan bahwa variabel independen adalah yang paling berkontribusi terhadap variabilitas variabel dependen. Hal ini memberikan informasi berharga yang dapat digunakan untuk prediksi yang akurat. Secara umum diterima bahwa skor Adjusted R² yang lebih tinggi menyiratkan kecocokan yang lebih baik untuk model, dan angka yang mendekati satu menunjukkan kesimpulan yang lebih kredibel mengenai regresi.

tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.313 ^a	.098	.081	.23596

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Setelah beberapa modifikasi, nilai R-Kuadrat model ini dievaluasi sebesar 0,081. Karena terdapat sejumlah komponen yang independen satu sama lain, metrik ini digunakan dalam penelitian ini. Karena nilai R-Kuadrat Adjusted yang telah disesuaikan sangat mendekati nol, koefisien determinasi tidak mampu menjelaskan apa pun. Dalam kasus perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI antara tahun 2021 dan 2024, misalnya, risiko bisnis dan ukuran perusahaan hanya menyumbang 8,1% dari varians struktur modal. Ini berarti bahwa fluktuasi struktur modal dihasilkan oleh faktor-faktor yang tidak dimasukkan atau dianalisis dalam penelitian ini, yang menyumbang sekitar 91,9% dari total varians.

Uji Signifikasi Parsial (Uji t)

Dengan menggunakan uji statistik-t, kita dapat menentukan sejauh mana setiap variabel independen berkontribusi terhadap kontribusi keseluruhan variabel dependen. Tujuan uji ini adalah untuk memastikan sejauh mana setiap variabel independen berdampak pada hasil (Ghozali, 2021:148). Memeriksa nilai-p, yang mewakili tingkat signifikansi, atau membandingkan nilai-t terhitung dengan nilai-t kritis dari tabel distribusi-t adalah dua contoh kriteria yang dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan. Ketika nilai-t terhitung, juga dikenal sebagai nilai-p, lebih tinggi dari nilai-t krusial atau lebih rendah dari 0,05, hal ini menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai-t yang lebih rendah menyiratkan bahwa variabel tersebut tidak memengaruhi

hasil secara signifikan dalam skenario ini, sebagaimana ditunjukkan oleh fakta bahwa nilai-t telah dihitung.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.452	.296		-1.527	.130
	Risiko Bisnis	-.298	.287	-.097	-1.038	.301
	Ukuran Perusahaan	.035	.011	.311	3.319	.001

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Secara statistik, uji-F simultan dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh kumulatif semua faktor independen terhadap variabel yang diteliti (variabel dependen). Tujuan utamanya adalah untuk memastikan validitas dan kecukupan model yang dihasilkan secara umum (Ghozali, 2021). Berdasarkan persyaratan pengujian hipotesis, hipotesis nol diterima jika nilai statistik-F yang diestimasi lebih tinggi daripada nilai statistik-F esensial atau jika nilai signifikansi (sig) lebih rendah dari 0,05. Kedua kondisi ini harus terpenuhi. Hipotesis nol dapat disimpulkan tidak benar jika signifikansi atau nilai statistik-F lebih tinggi dari 0,05 atau lebih rendah dari nilai kritis.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.633	2	.317	5.685	.005 ^b
	Residual	5.846	105	.056		
	Total	6.479	107			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis

Sumber : Output SPSS diolah penulis, 2025

Dengan tingkat signifikansi 0,05, nilai p sebesar 0,005 yang diperoleh dari uji signifikansi simultan (uji F) secara signifikan lebih rendah daripada hasil sebelumnya. Berdasarkan derajat kebebasan yang dipilih ($df_1 = 2$, $df_2 = 105$), F-statistik yang dihitung adalah 5,685, yang lebih tinggi daripada nilai F yang dibutuhkan sebesar 3,08, yang merupakan standar minimum. Terdapat pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap struktur modal yang mungkin disebabkan oleh indikator risiko bisnis dan ukuran perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh hal ini. Berdasarkan hal ini, H2 terbukti benar.

Pembahasan

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (H₁)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko memiliki nilai signifikansi sebesar 0,301, lebih tinggi dari ambang batas yang ditetapkan sebesar 0,05. Nilai t hitung untuk risiko bisnis adalah -1,038, lebih rendah dari nilai t tabel sebesar 1,98282, yang menunjukkan pengaruh yang kecil terhadap struktur modal. Hipotesis alternatif dan hipotesis nol ditolak, dan hipotesis nol diterima. Berdasarkan hal ini, secara umum diterima bahwa struktur modal perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tidak terpengaruh secara signifikan oleh risiko yang dihadapi bisnisnya. Temuan ini sejalan dengan temuan penelitian lain yang menunjukkan bahwa keberadaan risiko bisnis dalam situasi yang sama tidak memiliki pengaruh yang substansial.

Menurut temuan penelitian ini, struktur modal suatu perusahaan berbanding terbalik dengan tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan tersebut. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah struktur modalnya. Ketika terdapat tingkat risiko bisnis yang tinggi, kreditor dan investor mungkin kurang berminat untuk berinvestasi, yang dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengajukan kebangkrutan. Lebih lanjut, akibat tingginya tingkat risiko bisnis ini, struktur modal perusahaan menurun. Kesimpulannya, menurut Dewi (2017), struktur modal yang lebih kecil berkaitan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi, sedangkan struktur modal yang lebih besar berkaitan dengan tingkat risiko bisnis yang



relatif rendah. Risiko inheren yang dihadapi perusahaan maupun risiko keuangan yang berkaitan dengan penggunaan utang termasuk dalam kategori risiko bisnis. Risiko yang dihadapi perusahaan ini berkaitan dengan beban bunga yang timbul akibat pinjaman korporasi; semakin tinggi beban bunga, semakin besar kemungkinan perusahaan dinyatakan bangkrut. Perusahaan yang terpapar risiko bisnis yang cukup besar memiliki kemampuan untuk mengurangi tingkat utangnya guna mengurangi risiko tersebut. Sesuai dengan prinsip pecking order, perusahaan yang lebih terpapar risiko bisnis disarankan untuk mengambil utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang kurang terpapar risiko. Karena profitabilitas perusahaan berisiko tinggi seringkali bervariasi, memiliki utang dalam jumlah besar akan mempersulit proses pembayaran utang.

Temuan analisis ini sejalan dengan penelitian Fenita Widelia Agustinus Priyowidodo (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terlalu terpengaruh oleh risiko bisnis sejak tahun 2019 dan berlanjut hingga tahun 2022. Kesimpulan serupa dicapai oleh Muhammad Rio Jaribardia dan Sri Mulyati (2022) yang menemukan bahwa struktur modal suatu perusahaan tidak terlalu terpengaruh oleh risiko perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (H₂)

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai t yang dihitung adalah 3,319, lebih tinggi dari nilai t tabel sebesar 1,98282. Selain itu, nilai signifikansi untuk ukuran perusahaan adalah 0,001, lebih rendah dari ambang batas 0,05. Kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dapat ditarik jika Hipotesis 0 ditolak dan Hipotesis 2 diterima. Sederhananya, struktur modal perusahaan akan semakin baik seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan ukuran yang lebih besar memiliki struktur modal yang lebih tangguh.

Selain memberikan gambaran umum tentang kesehatan keuangan perusahaan, melihat total aset perusahaan merupakan salah satu pendekatan untuk menentukan ukuran perusahaan. Ekspansi perusahaan dan akumulasi aset tambahan memudahkan akses modal dari sumber eksternal. Kemungkinan penggunaan aset besar sebagai agunan pinjaman merupakan aspek signifikan yang berkontribusi terhadap meningkatnya ketersediaan pinjaman ini. Karena kemudahannya dalam memperoleh dana, perusahaan besar seringkali memanfaatkan sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman. Menurut Oktiana (2019), sejumlah besar dana modal digunakan dengan mengorbankan biaya operasional yang besar. Bukti yang disajikan di sini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai aset perusahaan secara keseluruhan merupakan akibat langsung dari ekspansinya. Banyak bisnis mengalami peningkatan struktur modal sebagai akibat dari ekspansi mereka. Secara umum, perusahaan besar memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal dan lembaga keuangan dalam hal proses pengajuan pinjaman dan bentuk pembiayaan lainnya karena ukurannya. Karena kebutuhan finansial perusahaan besar cenderung meningkat seiring dengan ekspansi mereka, perusahaan-perusahaan ini seringkali beralih ke sumber pendanaan eksternal dalam jumlah yang terus meningkat. Istilah "pembiayaan eksternal" mengacu pada berbagai jenis pendanaan yang tersedia selain pendapatan lokal. Setelah perusahaan menghabiskan semua sumber pendanaan internalnya, prinsip pecking order mewajibkan utang dianggap sebagai sumber pendanaan tambahan (Kartini, 2023).

Menurut temuan Prieto dan Lee (2019), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan tersebut. Terdapat korelasi positif antara ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhannya, serta kemungkinan penerbitan saham baru dan kemungkinan pencarian pinjaman. Seiring dengan ekspansi perusahaan, kompleksitas operasionalnya meningkat, yang pada gilirannya memerlukan peningkatan modal. Menurut Yousef (2019), terdapat korelasi antara ukuran perusahaan dan struktur modalnya. Hal ini karena perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan utang. Korelasi positif dapat diamati antara ukuran perusahaan dan pengaturan struktur modalnya. Temuan para peneliti Cevheroglu-Acar (2018), Li dan Islam (2019), dan Yousef (2019) semuanya mengarah pada kesimpulan yang sama: perusahaan yang lebih besar memiliki dampak yang lebih positif terhadap struktur modal organisasi mereka. Hasil penelitian menunjukkan, secara umum, bahwa struktur modal yang lebih besar merupakan konsekuensi alami dari perusahaan yang lebih besar.

Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (H₃)

Temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap risiko yang dihadapi dan ukuran perusahaan. Tingkat signifikansi yang dilaporkan sebesar 0,005, yang lebih rendah dari ambang batas standar 0,05, merupakan bukti bahwa hasil tersebut signifikan secara statistik. Karena nilai F hitung sebesar 5,685 lebih tinggi dari nilai

F ambang batas sebesar 3,08, hipotesis nol dapat ditolak lebih lanjut. Kesimpulan ini memberikan kredibilitas pada hipotesis H3, yang menyatakan bahwa pertimbangan seperti ukuran perusahaan dan tingkat risiko memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal berkorelasi positif dan berkelanjutan dengan ukuran perusahaan dan risiko bisnis, yang berarti bahwa ketika karakteristik ini meningkat, struktur modal juga meningkat. Hal ini karena struktur modal terkait erat dengan ukuran perusahaan. Menurut temuan sebuah studi (Oktiana, 2019), terdapat korelasi yang menguntungkan antara struktur modal dengan ukuran perusahaan dan tingkat risiko bisnis. Temuan-temuan ini memperkuat gagasan bahwa struktur modal perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh berbagai faktor, termasuk tingkat risiko bisnis dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Sutrisno (2017). Struktur modal mengacu pada cara perusahaan memperoleh dana untuk membeli asetnya. Dalam konteks strategi keuangan, rasio utang terhadap ekuitas merupakan metrik umum yang digunakan untuk mengukur hal ini. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Ketika DER tinggi, perusahaan kurang bergantung pada modal yang disumbangkan oleh pemegang sahamnya. Baik ukuran perusahaan maupun tingkat risiko yang dihadapinya memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

Menurut temuan penelitian yang dilakukan oleh Ichwan (2019), struktur modal perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh sejumlah faktor, termasuk risiko bisnis, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, untuk memperkuat struktur modalnya, perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia perlu memperhatikan ukuran perusahaan serta risiko yang ditimbulkan oleh bisnis tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan nilai t yang diperoleh, yaitu -1,038, yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,98282, dan nilai signifikansi sebesar 0,301, yang lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan yang beroperasi dalam sektor industri BEI tidak dipengaruhi secara signifikan oleh karakteristik risiko bisnis selama periode 2021–2024. Karena contoh ini menunjukkan, keputusan manajemen tidak selalu dipengaruhi oleh ketidakpastian yang ada atas risiko bisnis. Manajer sering mengambil utang untuk mendanai bisnis mereka, meskipun hal itu membawa sejumlah risiko yang signifikan.
2. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa mengambil utang secara sembarangan meningkatkan kemungkinan seseorang mengajukan kebangkrutan. Dengan kata lain, ketika risiko bisnis dipertimbangkan dalam kaitannya dengan perusahaan BEI yang beroperasi di sektor industri, struktur modal tidak terpengaruh secara signifikan. Studi ini menambah kredibilitas asumsi bahwa aspek-aspek lain diperhitungkan ketika membuat keputusan mengenai keuangan, terlepas dari risiko yang terlibat. Berdasarkan nilai t-hitung sebesar 3,319 yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,98282 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tercatat di sektor industri BEI dapat menikmati keuntungan dari ukuran bisnis yang lebih besar dalam hal struktur modal dari tahun 2021 hingga tahun 2024. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara pertumbuhan ukuran perusahaan dengan ekspansi struktur modalnya, di mana proporsi struktur modal terhadap ukuran struktur modal berbanding lurus.
3. Perusahaan di sektor industri yang tercatat di BEI antara tahun 2021 dan 2024 akan mengalami dampak yang signifikan terhadap struktur modalnya dari risiko bisnis dan ukuran perusahaan. Hal ini diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 (0,005 lebih kecil dari 0,05) dan nilai f sebesar 5,685 yang lebih besar dari nilai f tabel yaitu 3,08.

Saran

1. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, manajer yang bertanggung jawab atas keuangan perusahaan perlu mempertimbangkan persyaratan spesifik organisasi. Aspek integral dari proses ini adalah proses pengambilan keputusan yang tepat mengenai sumber modal investasi, yang dapat mencakup laba ditahan, penerbitan utang, dan penerbitan ekuitas. Keputusan ini harus dibuat oleh perusahaan dengan cara yang sesuai dengan kondisi keuangannya secara keseluruhan, setelah perusahaan mempertimbangkan dengan cermat manfaat dan kerugian dari setiap potensi pendanaan.
2. Berikut adalah beberapa hal yang perlu diperhatikan calon investor sebelum berinvestasi. Selain itu, investor harus mempertimbangkan praktik manajemen, kondisi makroekonomi, dan elemen lain yang memengaruhi kinerja dan kelayakan investasi perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu



indikator kesehatan keuangan perusahaan, tetapi investor juga harus mengevaluasi faktor-faktor lain. Jika mereka memiliki akses ke informasi yang lebih lengkap, investor akan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kinerja internal perusahaan sebelum mereka menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut.

3. Peneliti di masa mendatang sebaiknya mempertimbangkan untuk memasukkan variabel independen tambahan seperti profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan, dan faktor terkait lainnya dalam penelitian mereka tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini akan memungkinkan pemeriksaan yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan-perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, M. A., F. A. Azzahra, R. Hidayat, dan M. Ikaningtyas (2024) adalah penulis studi ini. Dalam lingkungan ekonomi global yang dinamis, pengelolaan risiko bisnis sangatlah penting. *Jurnal Studi Multidisiplin Indonesia*, Volume 2, Edisi 3, IJM.
- Azzahra, A.S. dan Wibowo, N. (2019) Pada perusahaan pertambangan, dampak ukuran perusahaan dan rasio leverage terhadap kinerja keuangan dianalisis. 9(1), halaman 13-20, dalam *jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Bherta Feftanias Claudia. (2017). Sebuah penelitian tentang dampak profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2014 dan 2016. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Publik* edisi ini memuat halaman 1-18.
- Cevheroglu-Acar. M. G. Tahun 2018. Bukti empiris dari Turki menjelaskan faktor-faktor yang menentukan struktur modal. Halaman 31–45 dalam edisi kedelapan *Jurnal Manajemen dan Keberlanjutan*.
- Dewi, P.S.M.Y. dan Wirama, D.G. (2017). Menurut Teori Pecking Order, dampak pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan terhadap keputusan yang diambilnya terkait pendanaan. Halaman 2423-2450 dalam *Jurnal Akuntansi Elektronik*.
- Franita, R. Tahun 2016. Sebuah kajian tentang dampak kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor otomotif yang terdaftar di BEI akan disajikan. 5(02) *Jurnal Studi Media*.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan IBM SPSS 26*, Edisi ke-10. Edisi Ichwan 2019, diterbitkan oleh Penerbit Universitas Diponegoro. Dampak risiko bisnis, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2010-2012) yang bergerak di industri otomotif dan produk industri. 21, no. 3 *Jurnal Ekonomi*.
- Li, L., dan Islam, S.Z. (2019). Terdapat bukti dari pasar Australia yang menunjukkan faktor-faktor spesifik perusahaan dan industri yang menentukan struktur modal. Halaman 425-437 dalam edisi ke-59 *International Review of Economics and Finance*.
- Luh, N., dan Pratiwi, P. (2018). Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak kinerja keuangan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 7(7), 3564-3593, dalam *jurnal elektronik manajemen* yang diterbitkan oleh Universitas Udayana. Publikasi tahun 2023 oleh Muna, M.I., dan Kartini. Penelitian ini menyelidiki dampak likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Bisnis dan Manajemen*, Volume 02, Edisi 02, Halaman 200-215.
- Nasution, N.A., dan Sari, W. (2020). Sehubungan dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dampak ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap harga saham sedang diselidiki. 76–83 dalam edisi kesebelas *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Publik*.
- Nia Ferliana. (2018). Sebuah penelitian dilakukan untuk menyelidiki dampak pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Studi dari 1 hingga 100.
- Prieto. A.B.T, dan Y. Lee. Menerbitkan sebuah artikel pada tahun 2019 berjudul "Determinan Internal dan Eksternal Struktur Modal pada Perusahaan Besar Korea," yang diterbitkan dalam *Global*

- Business and Finance Review, volume 24, edisi 3, halaman 79-96. Artikel ini dapat diakses di URL berikut: <https://doi.org/10.17549/gbfr.2019.24.3.79>.
- Rio, M., dan S. Mulyati. (2022). Penelitian ini mengkaji dampak risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan yang diambil oleh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terkait struktur modalnya. e-ISSN: 2829-7547, 01(02) adalah sebutan untuk Jurnal Mahasiswa Bisnis dan Manajemen.
- Sari, A.K. (2016). Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2010 dan 2014, pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diteliti. Ini adalah tesisnya. Di Sumatera Utara, Universitas Muhammadiyah berada.
- Sartono, A. (2018). Aspek teoretis dan praktis manajemen keuangan. Di Yogyakarta, BPFE.
- Sucipto, T.N., dan Renika. (2020). Perusahaan dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dampak struktur modal terhadap jumlah pajak penghasilan badan yang harus dibayar. Volume 20, Edisi 02, Halaman 207-212, Jurnal Akuntansi dan Riset Bisnis.
- Sugiyono. (2021). Metode penelitian yang meliputi kuantitatif, kualitatif, dan penelitian dan pengembangan. Alfabeta di Bandung.