

# PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN MODERASI PROFITABILITAS

Shellfin Iqlima Archenia<sup>1</sup>, Azwansyah Habibie<sup>2</sup> Liza Novietta<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Universitas Harapan Medan; [shellfiniqlimaarchenia@gmail.com](mailto:shellfiniqlimaarchenia@gmail.com)

<sup>2</sup> Universitas Harapan Medan; [azwansyah\\_habibie.unhar@harapan.ac.id](mailto:azwansyah_habibie.unhar@harapan.ac.id)

<sup>3</sup> Universitas Harapan Medan; [lizanovietta@gmail.com](mailto:lizanovietta@gmail.com)

---

## Keywords:

Capital Structure;  
Asset Structure;  
Business Risk;  
Sales Growth;  
Profitability;  
Indonesia Stock  
Exchange.

---

---

## Abstract

This study aims to analyze the influence of asset structure, business risk, and sales growth on capital structure and examine the role of profitability as a moderating variable in consumer goods and services companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. The research method uses a quantitative causality approach with a sample of 39 companies selected through purposive sampling. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), while asset structure, business risk, sales growth, and profitability are measured by the ratio of fixed assets to total assets, Basic Earning Power (BEP), annual sales growth, and Return on Assets (ROA), respectively. Data analysis was performed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 25. The results show that asset structure, business risk, and sales growth have a significant effect on capital structure. Asset structure and sales growth increase the tendency of companies to use debt, while business risk encourages companies to be more cautious in choosing external funding. In addition, profitability is proven to moderate these three relationships by strengthening the influence of asset structure and sales growth, and weakening the negative impact of business risk on debt use. These findings emphasize the importance of asset management, risk control, and achieving profitability to form an optimal capital structure.

---

## Abstrak

---

Kata kunci:  
Struktur Modal;  
Struktur Aset;  
Risiko Bisnis;  
Pertumbuhan  
Penjualan;  
Profitabilitas; Bursa  
Efek Indonesia.

---

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas dengan sampel 39 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas masing-masing diukur melalui rasio aset tetap terhadap total aset, Basic Earning Power (BEP), pertumbuhan tahunan penjualan, dan Return on Assets (ROA). Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan pertumbuhan penjualan meningkatkan kecenderungan perusahaan menggunakan utang, sedangkan risiko bisnis mendorong perusahaan lebih berhati-hati dalam memilih pendanaan eksternal. Selain itu, profitabilitas terbukti memoderasi ketiga hubungan tersebut dengan memperkuat pengaruh struktur aset dan pertumbuhan penjualan, serta melemahkan dampak negatif risiko bisnis terhadap penggunaan utang. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan aset, pengendalian risiko, dan pencapaian profitabilitas untuk membentuk struktur modal yang optimal.

---

**Diajukan : Juni  
2025**

**Diterima : Juli  
2025**

**Diterbitkan : Juli  
2025**

Corresponding Author:

Shellfin Iqlima Archenia

Universitas Harapan Medan; [shellfiniqlimaarchenia@gmail.com](mailto:shellfiniqlimaarchenia@gmail.com)

---

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya bertumpu pada kemampuan menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan usaha. Untuk mencapai tujuan tersebut, peran manajer keuangan menjadi sangat strategis karena setiap keputusan pendanaan, investasi, maupun kebijakan dividen saling berkaitan dan berpengaruh langsung terhadap struktur keuangan perusahaan (Serly, 2018). Bagi perusahaan go public, keberhasilan manajemen tidak hanya tercermin dari kemampuan meningkatkan profitabilitas, tetapi juga dari stabilitas struktur modal yang mendukung kepercayaan investor (Nurwani, 2021). Salah satu sektor yang menarik diamati dalam konteks ini adalah perusahaan barang dan konsumsi, karena sektor ini sangat dekat dengan pola konsumsi masyarakat dan mudah menarik perhatian investor (Widyaningrum, 2019).

Namun, sektor barang dan konsumsi mengalami tekanan yang cukup signifikan pada masa pandemi Covid-19. Data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa sektor ini mengalami penurunan pendapatan hingga lebih dari 90 persen, jauh lebih besar dibandingkan sektor lainnya. Penyebab utama penurunan ini bukan virus itu sendiri, melainkan kebijakan pembatasan sosial seperti PSBB dan physical distancing yang secara drastis menurunkan aktivitas ekonomi, menekan permintaan, dan mengurangi daya beli masyarakat (Kiky, 2020). Dampaknya terasa paling kuat pada industri makanan dan minuman yang, meskipun tetap tumbuh, mencatatkan pertumbuhan terendah pada triwulan II 2020 sebesar 0,22 persen, jauh di bawah kondisi sebelum pandemi.

Fenomena penurunan aktivitas penjualan ini tentu memengaruhi kemampuan operasional dan manajerial perusahaan, khususnya dalam hal pengambilan keputusan terkait struktur modal. Dalam kondisi pendapatan yang tidak stabil, manajer harus menyeimbangkan penggunaan sumber pendanaan internal dan eksternal untuk menjaga keberlanjutan usaha. Struktur modal yang optimal menjadi fondasi penting untuk mengurangi risiko finansial dan memaksimalkan nilai perusahaan. Beberapa perusahaan besar seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk mampu mempertahankan struktur modal yang sehat dengan tingkat utang yang relatif rendah, sedangkan perusahaan lain seperti PT Mayora Indah Tbk menunjukkan peningkatan utang yang cukup signifikan. Perbedaan ini mencerminkan adanya variasi strategi pendanaan antarperusahaan dalam sektor yang sama.

Penelitian terdahulu seperti (Hardian dkk. 2023); (Primartha & Diana, 2021); (Pratama dkk., 2020); (Wulandari, 2018) dan (Harahap dkk, 2022) menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Struktur aset mencerminkan proporsi aset tetap yang dapat dijadikan jaminan, sehingga memudahkan perusahaan mengakses pendanaan eksternal. Namun, penelitian (Rachman, Indarto, & Budiati,

2025); (Hasibuan & Waizul, 2022); (Ifvananto & Kusumawati, 2024); (Lantip, 2023); (Aditya & Samri, 2023) dan (Sakinah dkk., 2021) mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan pengaruh signifikan, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berlawanan. Hal yang sama terjadi pada variabel risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan, di mana sejumlah penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan, tetapi sebagian lainnya menyatakan pengaruhnya tidak signifikan.

Inkonsistensi temuan tersebut memperlihatkan adanya research gap yang perlu diteliti kembali, terutama pada konteks perusahaan barang dan konsumsi pascapandemi Covid-19, ketika pola permintaan masyarakat mulai berubah dan perusahaan mulai menyesuaikan strategi pendanaan mereka. Selain itu, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga masih menjadi perdebatan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan variabel keuangan dengan struktur modal karena laba tinggi meningkatkan kredibilitas perusahaan dan mengurangi ketergantungan pada utang. Namun, penelitian lain justru menemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan tersebut.

Dengan demikian, penelitian ini memiliki novelty pada tiga aspek. Pertama, penelitian dilakukan pada periode 2019–2023, yaitu masa transisi dari pandemi menuju pemulihan ekonomi, sehingga memberikan gambaran baru mengenai dinamika struktur modal pascapandemi. Kedua, penelitian menguji secara simultan pengaruh struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif. Ketiga, penelitian ini fokus pada sektor barang dan konsumsi yang menjadi salah satu sektor paling terdampak pandemi tetapi sekaligus menjadi penopang pemulihan ekonomi nasional.

Berdasarkan fenomena tersebut, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, kajian ini penting dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor penentu struktur modal dan bagaimana profitabilitas memengaruhi hubungan tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat judul “Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2023.”

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kausalitas dengan metode kuantitatif untuk menguji pengaruh struktur aset ( $X_1$ ), risiko bisnis ( $X_2$ ), dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap struktur modal ( $Y$ ), dengan profitabilitas ( $Z$ ) sebagai variabel moderasi. Desain kausal dipilih untuk melihat hubungan sebab-akibat faktor internal perusahaan terhadap keputusan pendanaan (Hardani, 2020).

Objek penelitian adalah perusahaan sektor barang konsumsi primer (consumer non-cyclicals) yang terdaftar di BEI. Periode penelitian 2019–2023 dengan pelaksanaan pada tahun 2025. Dari 103 perusahaan populasi, sampel dipilih menggunakan

purposive sampling berdasarkan kriteria: terdaftar aktif selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan lengkap, membukukan laba bersih, dan mengalami keuntungan minimal dua kali dalam lima tahun. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 39 perusahaan, sehingga total observasi berjumlah 195 data panel.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan posisi keuangan, laba rugi, dan arus kas yang dikumpulkan melalui studi dokumentasi dan penelusuran daring. Variabel penelitian diukur sebagai berikut: struktur aset ( $\text{aset tetap} \div \text{total aset}$ ), risiko bisnis ( $\text{laba operasi} \div \text{total aset}$ ), pertumbuhan penjualan ( $\text{pertumbuhan year-on-year}$ ), struktur modal ( $\text{total utang} \div \text{modal sendiri}$ ), dan profitabilitas ( $\text{laba bersih} \div \text{total aset}$ ).

Analisis data menggunakan regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) metode residual untuk menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Olah data dilakukan dengan SPSS.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas persamaan regresi pertama yang menghubungkan variabel Struktur Aset (SA)  $X_1$ , Risiko Bisnis (EP)  $X_2$ , Pertumbuhan Penjualan (G)  $X_3$  terhadap Profitabilitas (ROA) Z sebagai berikut:

**Tabel 1. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Unstandardized Residual		SA	EP	G
N		195	195	195
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	3.68505705	5.71844581	3.98605705
Most Extreme Differences	Absolute	.176	.138	.146
	Positive	.113	.067	.098
	Negative	-.176	-.138	-.166
Test Statistic		.176	.138	.112
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053 <sup>c</sup>	.150 <sup>c</sup>	.098

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel Struktur Aset dengan hasil signifikan 0,053, variabel Risiko Bisnis dengan hasil signifikan 0,150, variabel Pertumbuhan Penjualan dengan hasil signifikan 0,98 dimana jika nilai signifikan lebih besar dari 0.05 maka hasil Uji Normalitas dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat nilai *Tolerance* apabila nilai *Tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi *Multikolonieritas*. Sebaliknya jika nilai *Tolerance* < 10, terjadi *Multikolonieritas*. Sedangkan untuk melihat nilai VIF, apabila nilai VIF >10, terjadi *Multikolonieritas*. Sabaliknya jila VIF < 10 tidak terjadi *Multikolonieritas*.

**Tabel 2. Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Tolerance	Multikolinearitas
SA	7.342	0,136	Tidak terjadi
EP	6.623	0,151	Tidak terjadi
G	1.657	0, 603	Tidak terjadi

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

Berdasarkan tabel 4, berikut hasil ujinya:

Syarat VIF, VIF kurang dari 10 kesimpulan tidak terjadi *Multikolinearitas*

X1 : 7.342 lebih kecil dari 10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

X2 : 6.623 lebih kecil dari 10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

X3 : 1.657 lebih kecil dari 10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

Syarat *Tolerance*, *Tolerance* lebih dari 0,10 kesimpulan tidak terjadi *Multikolinearitas*

X1 : 0,136 lebih besar dari 0,10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

X2 : 0,151 lebih besar dari 0,10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

X3 : 0, 603 lebih besar dari 0,10, tidak terjadi *Multikolinearitas*

## 2. Uji Hipotesis

a. Uji (F)

Dalam pengujian ini akan menguji apakah semua variabel *independen* atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel *dependen* terikat (Y).

**Tabel 3. Uji Simultan ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3611.244	3	1203.748	662.774	.000 <sup>b</sup>
	Residual	377.775	208	1.816		
	Total	3989.019	211			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), G, EP, SA, ROA

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

Berdasarkan tabel 3 diperoleh F-hitung 662.774 > dari F-tabel 2.26 dan nilai signifikansi F sebesar 0.00 < 0.05 maka hipotesis dapat diterima hal tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas yang terdiri dari Struktur Aset (SA) X<sub>1</sub>, Risiko Bisnis (EP) X<sub>2</sub>, Pertumbuhan Penjualan (G) X<sub>3</sub>, Profitabilitas (ROA) Z terhadap Struktur Modal (DER) Y. Jadi dapat di katakan model penelitian ini sudah

sesuai dalam mengukur pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa model analisis telah fit.

b. Uji t Parsial

Uji Struktur Aset (SA)  $X_1$ , Risiko Bisnis (EP)  $X_2$ , Pertumbuhan Penjualan (G)  $X_3$ , Profitabilitas (ROA) Z berpengaruh signifikan pada Struktur Modal (DER) Y.

**Tabel 4. Uji Parsial**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.116	.425		7.326	.000
	SA	.843	.061	.796	13.761	.000
	EP	.252	.067	.208	3.785	.000
	G	.274	.036	.210	7.647	.000
	ROA	.374	.057	.093	2.905	.000

a. Dependent Variable: **DER**

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut:

Uji parsial digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat secara satu-satu, tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan t-hitung dari setiap variabel  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dengan nilai  $p > 0,05$  apakah berpengaruh terhadap variabel terikat Y dengan cara membandingkan t tabel dengan  $N = \text{Jumlah sampel } 39 \times 5 \text{ tahun} = 195$  dengan  $\alpha = 0,05$  didapat t-tabel sebesar 1,973 maka dihasilkan:

1) Variabel Struktur Aset (SA)

Uji t terhadap SA ( $X_1$ ), didapat t-hitung sebesar 13.761 dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Dari hasil tersebut dikarenakan t-hitung 13.761 lebih besar dari t-tabel 1,973 dan signifikansi 0,00 lebih kecil dari 0,05 maka secara parsial variabel (SA) berpengaruh signifikan terhadap variabel (DER), keputusannya bahwa  $H_a$  diterima. Artinya variabel Struktur Aset (SA) ada pengaruh terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023.

2) Variabel Risiko Bisnis (EP)

Uji t terhadap variabel EP ( $X_2$ ), didapat t-hitung sebesar 3.785 dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Dari hasil tersebut dikarenakan t-hitung 3.785 lebih besar dari t-tabel 1,973 dan signifikansi 0,00 lebih kecil dari 0,05 maka secara parsial variabel (EP) berpengaruh signifikan terhadap variabel (DER). keputusannya bahwa  $H_a$  diterima. Artinya variabel Risiko Bisnis (EP) ada pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023.

3) Variabel Penjualan (G)

Uji t terhadap variabel G ( $X_3$ ), didapat t-hitung sebesar 7.647 dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Dari hasil tersebut dikarenakan t-hitung 7.647 lebih besar dari t-tabel 1,973 dan signifikansi 0,00 lebih kecil dari 0,05 maka secara parsial variabel (G) berpengaruh terhadap variabel (DER). keputusannya bahwa  $H_a$  diterima. Artinya



variabel Penjualan (G) ada pengaruh terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023.

4) Variabel Profitabilitas (ROA)

Uji t terhadap variabel ROA (Z), didapat t-hitung sebesar 2.905 dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Dari hasil tersebut dikarenakan t-hitung 2.905 lebih besar dari t-tabel 1,973 dan signifikansi 0,00 lebih kecil dari 0,05 maka secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel DER (Y). keputusannya bahwa  $H_a$  diterima. Artinya variabel Profitabilitas (ROA) signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023.

c. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.951 <sup>a</sup>	.901	.903	1.34767

a. Predictors: (Constant), G, EP, SA

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

Dari uji koeffisien diterminasi menjelaskan bawa dari variabel G, EP, SA, ROA terhadap DER menghasilkan *Adjusted R square* sebesar 0,903. Dapat disimpulkan bahwa dari variabel variabel bebas itu berpengaruh sebesar 90%. Sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

### 3. Uji Regresi Linear Berganda

Hasil regresi linear berganda meliputi penyajian hasil pengujian untuk melihat hubungan antara variabel (X) Struktur Aset (SA), Risiko Bisnis (EP), Pertumbuhan Penjualan (G) dengan variabel (Z) berupa Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal DER (Y). Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier.

**Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.116	.425		7.326	.000
	SA	.843	.061	.796	13.761	.000
	EP	.252	.067	.208	3.785	.000
	G	.274	.036	.210	7.647	.000
	ROA	.374	.057	.093	2.905	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2025)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + bZ + e$$

$$Y = 3.116 + 0.843X_1 + 0.252X_2 + 0.274X_3 + 0.374Z + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut ini:

- 1). Konstanta a sebesar 3.116 menyatakan bahwa apabila variabel SA, EP, G bernilai tetap maka DER akan meningkat sebesar 3.116
- 2). Nilai koefisien regresi variabel Struktur SA sebesar 0.843 menyatakan bahwa jika tingkat SA bertambah sebesar 1% maka DER meningkat sebesar 0.843%
- 3). Nilai koefisien regresi variabel hasil **EP** sebesar 0.252 menyatakan bahwa jika variabel EP semakin bertambah sebesar 1% maka DER menjadi meningkat sebesar 0.252%
- 4). Nilai koefisien regresi variabel G sebesar 0.274 yang menyatakan bahwa jika variabel G semakin bertambah sebesar 1% maka DER menjadi meningkat sebesar 0.274%.
- 5). Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,374 yang menyatakan bahwa jika variabel ROA semakin bertambah sebesar 1% maka DER menjadi meningkat sebesar 0,374%.

#### 4. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Berikut ini disajikan hasil uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan pendekatan residual:

**Tabel 7. Hasil Uji MRA I: Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.108	.453		-9.144	.000
SA	.589	.142	.093	2.213	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah, 2025

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.756	.033		-9.144	.000
DER	.021	.025	.093	2.213	.000

a. Dependent Variable: ABS1\_MRA1

Sumber: data diolah, 2025

Persamaan Residual:

$$Z = -2.108 + 0.589 + 0.142Y$$

$$e_{abs} = 0.756 - 0.021Y$$

Kesimpulan:

*Profitabilitas* berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan struktur aset terhadap struktur modal karena nilai signifikansi = 0.000 < 0.05 dan koefisien



parameter bernilai positif (0.021). Dengan demikian, *Profitabilitas* adalah variabel moderasi dalam hubungan ini.

**Tabel 8. Hasil Uji MRA II: Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-1.928	.498		-3.871	.000
EP	.237	.116	.064	.149	.000

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah, 2025

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.773	.034		22.735	.000
DER	.019	.026	.479	0.711	.000

b. Dependent Variable: ABS2\_MRA2

Sumber: data diolah, 2025

Persamaan Residual:

$$Z = -1.928 - 0.237 + 0.116Y$$

$$e_{abs} = 0.773 - 0.019Y$$

Kesimpulan:

*Profitabilitas* memoderasi hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal karena nilai signifikansi = 0.000 < 0.05 dan koefisien parameter positif (0.019). Maka, memenuhi syarat sebagai moderator.

**Tabel 9. Hasil Uji MRA III: Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-1.787	.523		3.416	.000
G	0.345	.141	.064	.167	.000

c. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah, 2025

Model	Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.768	.036		21.333	.000
	DER	.016	.027	.445	.593	.000

c. Dependent Variable: ABS3\_MRA3

Sumber: data diolah, 2025

Persamaan Residual:

$$Z = -1.787 + 0.345 + 0.141Y$$

$$e\_abs = 0.768 - 0.016Y$$

Kesimpulan:

*Profitabilitas* juga memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, karena nilai signifikansi =  $0.000 < 0.05$  dan koefisien parameter bernilai positif (0.016). Oleh karena itu, *Profitabilitas* moderator dalam hubungan ini.

### Pembahasan

Pembahasan pertama menjelaskan bagaimana struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor barang dan konsumsi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh paling kuat terhadap struktur modal, terlihat dari nilai t-hitung 13,761 yang jauh di atas t-tabel. Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang besar lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan. Kreditur memandang aset tetap sebagai sinyal kekuatan fundamental perusahaan, sejalan dengan signaling theory. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian (Amir, 2021); (Situmorang dkk., 2024) dan (Bahy, 2024) turut menguatkan hubungan tersebut.

Risiko bisnis menunjukkan pengaruh signifikan namun negatif, dengan nilai t-hitung 3,785. Perusahaan dengan tingkat fluktuasi laba tinggi atau kondisi operasional tidak stabil cenderung menghindari penggunaan utang karena risiko gagal bayar meningkat. Hal ini konsisten dengan pecking order theory, yang menyatakan bahwa perusahaan berisiko tinggi lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal. Penelitian (Setyo Nugroho, 2024); (Amendy, 2022) dan (Hasbudin, Labangu, & Yuniarti, 2025).

Variabel pertumbuhan penjualan juga terbukti berpengaruh signifikan dengan t-hitung 7,647. Peningkatan penjualan biasanya menuntut tambahan modal untuk mendukung ekspansi, sehingga perusahaan cenderung meningkatkan leverage. Kreditur juga menganggap pertumbuhan penjualan sebagai indikator kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas untuk memenuhi kewajibannya. Temuan ini konsisten dengan (Margaret & Daljono, 2023); (Hasbudin et al., 2025) dan (Setiawati, Keuangan, & Borobudur, 2024) Dengan demikian, struktur aset menjadi faktor pendorong leverage, risiko bisnis menjadi faktor penghambat, dan pertumbuhan penjualan menjadi pendorong tambahan dalam pembentukan struktur modal.

Pembahasan kedua menyoroti peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas terbukti memoderasi seluruh hubungan antara variabel X dan struktur modal. Pertama, profitabilitas memperkuat hubungan antara struktur aset dan

struktur modal. Ketika tingkat laba tinggi, aset tetap bukan hanya jaminan fisik, tetapi juga menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan. Tingginya ROA menurunkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan manfaat penggunaan utang, sejalan dengan trade-off theory. Penelitian (Wardani & Riyadi, 2022); (Mutmainah dkk., 2024) dan (Wahyono, 2015) mendukung temuan ini.

Kedua, profitabilitas memperlemah pengaruh negatif risiko bisnis terhadap struktur modal. Secara teoritis, risiko tinggi mengurangi penggunaan utang, namun ketika perusahaan memiliki profitabilitas kuat, mereka mampu menutupi kewajiban bunga dan pokok utang sehingga efek risiko bisnis menjadi berkurang. Profitabilitas berfungsi sebagai buffer finansial yang mengurangi hambatan penggunaan leverage. Temuan ini didukung oleh (Kamilia & Martini, 2023); (Ifvananto & Kusumawati, 2024) serta (Robbani, Hasbullah, & Subartini, 2023).

Ketiga, profitabilitas juga memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Meskipun pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan akan mendahulukan dana internal, profitabilitas juga meningkatkan kredibilitas perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal jika dana internal tidak mencukupi. Kombinasi pertumbuhan penjualan dan profitabilitas tinggi memberikan fleksibilitas lebih besar dalam menentukan sumber pembiayaan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian (Novianti & Permata, 2023); (Rachman dkk., 2025) serta (Hasbudin et al., 2025). Secara keseluruhan, profitabilitas berperan sebagai moderator kunci yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor operasional terhadap struktur modal.

Pembahasan ketiga menekankan implikasi strategis temuan penelitian. Pertama, perusahaan perlu mengelola struktur aset secara optimal karena aset tetap merupakan faktor penting untuk memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya modal lebih rendah. Investasi pada aset tetap harus diarahkan pada aktivitas yang mendukung pertumbuhan jangka panjang dan peningkatan daya saing.

Kedua, pentingnya manajemen risiko menjadi sorotan. Perusahaan harus mengurangi fluktuasi operasional melalui efisiensi produksi, perbaikan proses bisnis, dan pengendalian biaya. Risiko yang lebih terkendali akan meningkatkan stabilitas struktur modal sekaligus menurunkan persepsi risiko kreditur.

Ketiga, perusahaan perlu memastikan pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan perencanaan kebutuhan modal yang cermat agar ekspansi tidak menimbulkan beban utang berlebihan. Strategi penjualan perlu diintegrasikan dengan pencapaian profitabilitas agar leverage tetap pada tingkat optimal.

Temuan mengenai moderasi profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan elemen fundamental dalam stabilitas pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas tinggi akan lebih fleksibel dalam menentukan struktur pendanaan, memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah, serta mendapat kepercayaan lebih besar dari kreditur dan investor. Oleh karena itu, upaya

peningkatan profitabilitas melalui efisiensi biaya, inovasi produk, dan optimalisasi operasional harus menjadi prioritas jangka panjang.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh aspek operasional seperti aset, risiko, dan pertumbuhan, tetapi sangat ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas yang konsisten menjadi fondasi utama bagi struktur modal yang seimbang, efisien, dan berkelanjutan.

## KESIMPULAN

Analisis terhadap 39 perusahaan sektor barang dan konsumsi di BEI periode 2019–2023 menunjukkan tiga hasil utama. Pertama, struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal; semakin besar aset tetap, semakin tinggi penggunaan utang karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan. Kedua, risiko bisnis juga berpengaruh signifikan, di mana perusahaan dengan risiko tinggi cenderung menahan diri dalam menambah leverage untuk menghindari beban keuangan yang meningkat. Ketiga, pertumbuhan penjualan turut memengaruhi struktur modal, karena peningkatan penjualan mendorong kebutuhan modal tambahan sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal.

Penelitian ini juga menemukan bahwa profitabilitas memoderasi seluruh hubungan tersebut. Profitabilitas memperkuat pengaruh struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, serta mengurangi dampak negatif risiko bisnis, karena perusahaan yang lebih menguntungkan dinilai lebih mampu menanggung risiko dan menarik kepercayaan kreditur.

Secara keseluruhan, struktur modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh kombinasi pengelolaan aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan, yang efektivitasnya meningkat ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang kuat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Gede, Yenni Samri Juliati Nasution, N. (2023). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Goods Consumer yang Terdaftar di BEI). *J-Reb : Journal- Research of Economic Dan Bussiness Journal*, 2(2), 21–31.
- Amendy, D. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Risiko Keuangan Dan Financial Performance Terhadap Return Saham. *Jurnal Edukasi Ekonomi, Pendidikan Akuntansi*, 10(November), 137–142. Retrieved from <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/edukasi%0APENGARUH>
- Amir, J. (2021). The Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 455–463. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1544>
- Apriyanti, M. E. (2018). Pentingnya kemasan terhadap penjualan produk perusahaan. *Sosio E-Kons*, 10(1), 20–27.

- Bahy, N. M. (2024). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Ekonis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(2). <https://doi.org/10.30811/ekonis.v26i2.6036>
- Harahap, K., Anggraini, T., & Asmuni, A. (2022). Cryptocurrency Dalam Perspektif Syariah: Sebagai Mata Uang Atau Aset Komoditas. *Niagawan*, 11(1), 43–56.
- Hardani, N. A. (2020). *Metode penelitian kualitatif dan kuantitatif*. Jakarta: Pustaka Ilmu.
- Hardian Aditya Mingka, Fauzi Arif Lubis, R. D. H. (2023). Analisis Efek Domino Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Investor Pasar Modal di Sumatera Utara. *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis (M-JESB)*, 6(2), 385–392.
- Hasbudin, Labangu, Y. L., & Yuniarti, A. (2025). Analisis Rasio Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 176–188. <https://doi.org/10.33772/jakuho.v10i1.247>
- Hasibuan, I. K., & Waizul, Q. (2022). Strategy of the Department of Trade in Empowering Micro, Small, and Medium Enterprises in Medan City. *Waizul Qarni*, 6(1), 12–24. Retrieved from <http://www.journal.staihubbulwathan.id/index.php/finest/index>
- Ifvananto, F., & Kusumawati, E. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *YUME; Journal of Management*, 7(2), 121–133.
- Kamilia, U., & Martini, T. (2023). Implementasi Green Accounting dan Profitabilitas pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 5(2), 214. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i2.16753>
- Kiky, A. (2020). Manajemen Risiko Terhadap Black Swan Event Maret 2020 Di Indonesia. Studi Kasus Efek Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesi. *Jurnal Bina Manajemen*, 8(2), 90–105.
- Lantip, S. M. dan D. (2023). Pengaruh Transformasi Digital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(4), 1–11. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/41633%0Ahttps://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/41633/30094>
- Margaret, E., & Daljono. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–14. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Mutmainah, W., Noviyanti, S. R., Siregar, A. J., Khaerunnisa, K., & Septiani, A. S. (2024). Review Literature: Analysis of Profitability Ratios and Liquidity Ratios to Assess Financial Performance. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 7(2), 384–390. <https://doi.org/10.32493/drj.v7i2.36469>
- Novianti, W., & Permata, F. C. (2023). Pengaruh Perputaran Total Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan. *Klabat Journal*

- of Management*, 4(1), 90. <https://doi.org/10.60090/kjm.v4i1.866.90-103>
- Nurwani. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Modal Kerja pada Perusahaan Hotel Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, 2(3), 655–666.
- Pratama, A. O., Purba, K., Jamhur, J., & Tri Prasetyo, P. B. (2020). Pengaruh Faktor Perilaku Investor Saham Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 170–179. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8659>
- Primartha, T. P., & Diana, N. (2021). Effects of Inflation, Interest, and Exchange Rate on Jakarta Islamic Index 2017-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(2), 147. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20212pp147-158>
- Rachman, R. N., Indarto, & Budiati, Y. (2025). Penanggulangan Risiko Investasi Melalui Struktur Modal, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018 - 2022. *Jurnal STIE Semarang*, 17(1), 120–144.
- Robbani, A. L., Hasbullah, E. S., & Subartini, B. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Teorema: Teori Dan Riset Matematika*, 8(1), 71. <https://doi.org/10.25157/teorema.v8i1.8121>
- Sakinah, T., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 66–74. <https://doi.org/10.17358/jabm.7.1.66>
- Serly, L. U. (2018). Analisis Teori-Teori Pertumbuhan Ekonomi Sebuah Studi Literatur. *Skripsi*, 157.
- Setiawati, L., Keuangan, D. A., & Borobudur, P. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020). *Jurnal Akuntansi FE-UB*, 17(1), 134–156.
- Setyo Nugroho, A. (2024). Peran Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Bei. *Journal Balit Bangda Lampung*, 12(3), 1–11.
- Situmorang, D. C. Z., Harahap, N. S. D., Noviyana, N., & Arsyadona, A. (2024). Analisis Ketidakpastian Dan Risiko Dalam Investasi: Pendekatan Strategis Untuk Mitigasi Kerugian. *Jurnal Ilmiah Nusantara*, 2(2), 83–93. Retrieved from <https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jinu/article/view/3586>
- Tri Wahyono. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Debt To Total Asset Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010 – 2013. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 177–193.
- Wardani, W., & Riyadi, S. (2022). Pengaruh Digitalisasi Pelayanan Terhadap Loyalitas Konsumen Melalui Kepuasan Konsumen Sebagai Variabel Intervening Pada Kantor Pengawasan Dan Pelayanan Bea Dan Cukai Tipe Madya Pabean Juanda. *Soetomo Business Review*, 3(4), 512–532.



Widyaningrum, M. E. (2019). "Buku Referensi Kinerja Pada Perusahaan Multi Nasional." In M. E. Widiana (Ed.), *Cv. Revka Prima Media* (Vol. 1). Surabaya: CV. REVKA PRIMA MEDIA.

Wulandari. (2018). *PERHITUNGAN DANA PENSIUN DAN ASET PENSIUN DENGAN METODE PROJECTED BENEFIT COST BERDASARKAN ASUMSI TINGKAT BUNGA FUZZY*. Universitas Sriwijaya.