

# Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Industri Plantations and Crops Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024

Juita Katerina<sup>1</sup>, Lihard S. Lumapow<sup>2</sup>, Herningsih Lembong<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Manajemen, Universitas Negeri Manado, Indonesia

 [onibalajuita1@gmail.com](mailto:onibalajuita1@gmail.com)

Submitted : 20-11-2025

Revised : 09-12-2025

Accepted : 10-12-2025

## How to cite:

Katerina, J., Lumapow, L. S., & Lembong, H. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Industri Plantations and Crops Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024. *Manajemen dan Kewirausahaan*. 6(1), 111-126.

<https://doi.org/10.52682/mk.v6i1.12867>

Copyright 2025 by authors

Licensed by Commons Attribution International

License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>



## ABSTRAK

Penelitian ini secara empiris menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan variabel risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan yang beroperasi di sektor perkebunan dan pertanian selama periode 2019–2024. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan di sektor perkebunan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, menghasilkan 17 perusahaan sebagai objek penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan analisis panel, sedangkan pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12 dan Microsoft Excel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, struktur aset memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis juga memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, pelaku bisnis sebaiknya tetap mempertahankan strategi pendanaan konservatif terutama yang berasal dari internal sebagai sarana operasional dan perluasan bisnis.

Katakunci: pertumbuhan penjualan; risiko bisnis; struktur aktiva; struktur modal

## ABSTRACT

This study empirically examines the effect of sales growth, asset structure, and business risk variables on the capital structure of companies engaged in the plantations and crops sector during the period 2019–2024. The research approach used is a quantitative method utilizing secondary data. The research sample consists of companies in the plantations and crops sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2024. The sample selection was carried out using purposive sampling, resulting in 17 companies as research objects. Data analysis was performed using panel analysis, while data processing was carried out using EViews version 12 and Microsoft Excel software. The results show that sales growth has a positive but insignificant effect on capital structure. Meanwhile, asset structure has a negative and insignificant effect on capital structure, and business risk also has a negative but insignificant effect on capital structure. Therefore, business should maintain a conservative funding strategy, especially from internal sources, as a means for operations and business expansion.

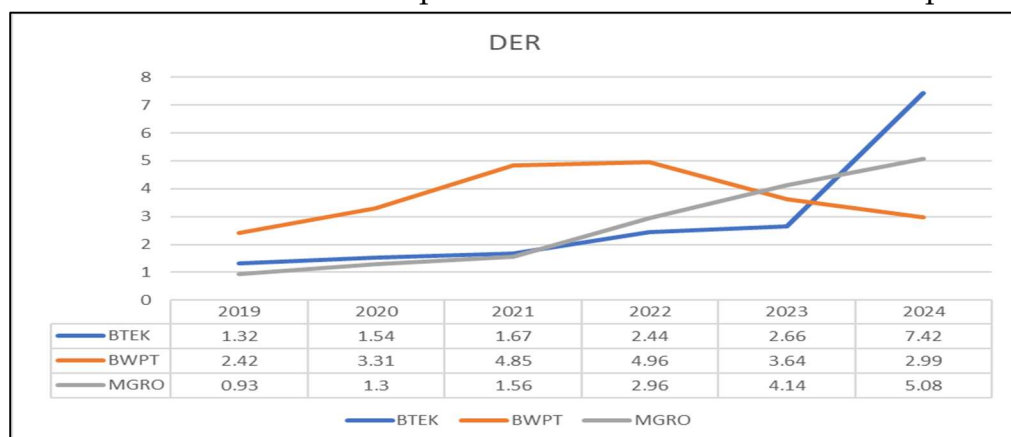
Keywords: aset structure; business risk; capital structure; sales growth

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan Sektor consumer non-cyclicals dalam hal ini sektor plantations and crops Sektor perkebunan dan tanaman pangan memainkan peran strategis dalam sektor pertanian Indonesia melalui penyediaan berbagai komoditas kunci, seperti minyak sawit, karet, teh, dan kopi. Pertumbuhan ekonomi nasional yang relatif tinggi dan meningkatnya permintaan global terhadap produk pertanian telah membuat subsektor ini semakin menarik bagi investor dalam beberapa tahun terakhir. Pentingnya subsektor perkebunan dan tanaman pangan untuk diteliti didasarkan pada kontribusinya yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia, sehingga subsektor ini dapat dikategorikan sebagai salah satu sektor utama yang memiliki dampak besar terhadap perekonomian nasional (Siagian, 2023). Selain berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, subsektor ini memiliki potensi besar dalam menciptakan lapangan kerja dan memperkuat ekspor Indonesia ke pasar internasional. Selain itu, subsektor ini juga memberikan manfaat sosial, termasuk meningkatkan kesejahteraan petani dan masyarakat di sekitar area perkebunan. Namun, perusahaan yang beroperasi di subsektor perkebunan dan tanaman menghadapi tantangan unik, seperti fluktuasi harga komoditas dan risiko lingkungan terkait perubahan iklim dan deforestasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu merumuskan strategi yang efektif untuk mengelola risiko-risiko ini dan memastikan keberlanjutan bisnis. Untuk menjaga keberlanjutan dan meningkatkan daya saing, perusahaan diharuskan mengoptimalkan berbagai aspek manajerial, salah satunya melalui penentuan struktur modal yang tepat oleh manajer keuangan. Proses pengambilan keputusan terkait investasi dan pembiayaan harus dilakukan dengan hati-hati dan teliti agar tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, dapat tercapai. Pada dasarnya, perusahaan didirikan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat dimanfaatkan secara berkelanjutan di masa depan (Ramadhani & Fitra, 2019).

Secara empiris rata-rata struktur modal pada Perusahaan Plantations & Crops selama lima tahun terakhir dapat dilihat pada grafik dibawah ini :

Grafik 1. struktur modal pada Perusahaan Plantations & Crops



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan Grafik 1, dapat dilihat fenomena Debt to Equity Ratio (DER) dari tiga perusahaan (BTEK, MGRO, dan BWPT) selama periode 2019-2024. DER merupakan rasio

keuangan yang mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan, sehingga menggambarkan bagaimana perusahaan mendanai operasionalnya, apakah lebih dominan menggunakan utang atau ekuitas. Perusahaan BTEK menunjukkan tren peningkatan DER yang konsisten selama lima tahun berturut-turut. Pada tahun 2019, DER perusahaan BTEK tercatat sebesar 1,32 dan terus mengalami kenaikan bertahap hingga mencapai 2,66 di tahun 2023. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan BTEK semakin mengandalkan pembiayaan utang dalam struktur modalnya. Namun pada tahun 2024 DER perusahaan BTEK melonjak tajam menjadi 7,42, menunjukkan peningkatan signifikan dalam proporsi utang terhadap ekuitas. Hal ini bisa mencerminkan adanya ekspansi besar atau peningkatan pinjaman jangka panjang untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Perusahaan BWPT menampilkan pola yang fluktuatif. Pada tahun 2019, perusahaan BWPT memiliki DER sebesar 2,42, kemudian meningkat signifikan menjadi 3,31 di tahun 2020, dan mencapai puncaknya pada 4,85 di tahun 2021 serta 4,96 di tahun 2022. Namun, setelah itu DER perusahaan BWPT mulai menurun menjadi 3,64 pada tahun 2023 dan 2,99 pada tahun 2024. Penurunan ini mengindikasikan adanya upaya restrukturisasi modal, di mana perusahaan berusaha menurunkan proporsi utang dalam pendanaannya setelah periode ekspansi sebelumnya yang sangat bergantung pada pembiayaan berbasis utang. Sementara itu, MGRO memperlihatkan pola yang berawal dari posisi DER terendah di antara ketiga perusahaan pada 2019 yaitu 0,93, perusahaan MGRO mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai 4,14 pada 2023. Kenaikan paling tajam terjadi antara tahun 2021-2023, di mana DER perusahaan MGRO melonjak dari 1,56 menjadi 4,14. Fenomena ini menunjukkan perubahan fundamental dalam strategi pendanaan perusahaan MGRO yang semakin bertumpu pada utang.

Menurut Ramadhani et al., (2024), Debt to Equity Ratio (DER) yang ideal adalah di bawah angka 1. Rasio ini mencerminkan bahwa modal sendiri perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total utangnya, sehingga menunjukkan tingkat kemandirian finansial yang lebih tinggi. DER yang tinggi mengindikasikan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil atau ketika terjadi kenaikan suku bunga. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan struktur permodalan yang lebih konservatif dan sehat, serta memberikan fleksibilitas lebih besar bagi perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi. Oleh karena itu, pengelolaan DER yang optimal menjadi salah satu indikator penting dalam menilai stabilitas dan keberlanjutan keuangan suatu perusahaan.

Struktur modal menurut Bui et al., (2023) mendefinisikan struktur modal sebagai komposisi utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasi jangka panjang. Struktur modal merupakan bagian penting perusahaan yang menggambarkan bagaimana keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan. Struktur modal harus diperhatikan dengan baik oleh pimpinan perusahaan dan pihak yang memegang wewenang tersebut karena kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah kondisi di mana suatu perusahaan mampu menyeimbangkan risiko dan potensi keuntungan, sehingga memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Kesalahan dalam menentukan struktur modal memiliki implikasi yang signifikan bagi keberlanjutan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu bergantung pada pembiayaan utang. Semakin besar kontribusi modal yang disetorkan oleh pemegang

saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya tanpa kewajiban untuk membayar kreditor.

Perusahaan secara terus-menerus berupaya mengoptimalkan struktur modalnya guna mencapai fleksibilitas yang lebih besar serta posisi keuangan yang lebih stabil dan kuat. Optimasi modal mencakup pencapaian rasio keuangan tertentu yang mencerminkan penggunaan utang dan ekuitas secara efektif dalam mendukung keberlanjutan perusahaan. Upaya memenuhi kebutuhan pendanaan diprioritaskan melalui sumber internal, seperti modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika sumber internal tersebut tidak mencukupi, perusahaan perlu mempertimbangkan pendanaan eksternal alternatif dalam bentuk utang, sambil tetap memperhatikan penggunaan dana yang efisien. Kesalahan dalam mengelola struktur modal dapat menyebabkan peningkatan beban utang, yang pada gilirannya menciptakan risiko keuangan. Risiko ini muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang, sehingga berpotensi mengurangi nilai perusahaan (Mariani & Suryani, 2021).

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Miswanto dkk. (2022), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal meliputi pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan profitabilitas. Sementara itu, Meilani dan Wahyudin (2021) berpendapat bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan sendiri dapat didefinisikan sebagai peningkatan penjualan perusahaan dari waktu ke waktu (Seitiawati & Veronica, 2020). Fluktuasi pertumbuhan penjualan memiliki implikasi terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional di masa depan, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan produktivitas, kapasitas operasional, dan tingkat daya saing perusahaan di industri. Perusahaan yang beroperasi di sektor dengan tingkat pertumbuhan tinggi diharuskan menyediakan modal yang memadai untuk mendukung aktivitas bisnisnya. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga memberikan sinyal positif kepada investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola operasinya secara efektif, sehingga investor mengharapkan pengembalian investasi yang optimal. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang lebih besar umumnya memiliki laba ditahan yang lebih tinggi, yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal.

Menurut Aruan et al, (2022), struktur Aktiva dapat didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang menunjukkan sejauh mana aset-aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman. Struktur aset terkait dengan struktur modal, karena perusahaan dengan proporsi aset tetap yang besar cenderung lebih mudah memperoleh pembiayaan eksternal, di mana aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendukung peningkatan aktivitas operasional. Mekanisme ini juga berfungsi sebagai langkah pencegahan jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang dan bunga kepada kreditor, memberikan hak kepada kreditor untuk menjual aset tetap sebagai ganti rugi. Oleh karena itu, struktur aset adalah rasio antara aset tetap dan total aset, yang mencerminkan jumlah aset yang

---

dapat digunakan sebagai jaminan saat perusahaan meminjam dari pihak eksternal (Mamahit et al, 2021).

Faktor lain yang memengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Dalam menjalankan kegiatan usaha, baik skala kecil maupun besar, bahkan di perusahaan yang sudah mapan, selalu ada kemungkinan menghadapi berbagai hambatan yang dikenal sebagai risiko bisnis. Risiko bisnis dapat timbul, misalnya, ketika perusahaan harus menyesuaikan harga produk akibat kenaikan biaya produksi, yang mengakibatkan penurunan penjualan. Secara konseptual, risiko bisnis didefinisikan sebagai ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya (Septiani & Suaryana, 2018). Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat memiliki konsekuensi yang luas, terutama jika perusahaan terlalu bergantung pada pembiayaan utang. Kondisi ini akan meningkatkan beban keuangan perusahaan dan memperbesar risiko keuangan, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga dan angsuran utang.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauh mana pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal perusahaan-perusahaan di subsektor perkebunan & tanaman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024.

## **2. KAJIAN LITERATUR**

### **2.1. Manajemen Keuangan**

Menurut Nurhayati (2017), manajemen keuangan dapat dipahami sebagai semua kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan pengadaan dana, penggunaan dana, dan pengelolaan aset secara komprehensif sesuai dengan tujuan perusahaan. Manajemen keuangan mencakup proses perencanaan, penganggaran, pencatatan, pengendalian, dan pelaporan keuangan yang langsung terkait dengan kegiatan bisnis. Tujuan utama manajemen keuangan adalah memastikan ketersediaan sumber daya keuangan yang memadai untuk mendukung operasional perusahaan, sambil mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemangku kepentingan (Tahang & Sukardi., 2023).

### **2.2. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Sorongan et al., 2020). Menurut Warsono dalam (Sansoethan & Suryono, 2016) menyatakan bahwa penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen, sehingga mampu memaksimumkan harga saham perusahaan. Menurut (Chandra et al., 2019) dalam mengoptimalkan struktur modal, salah satu cara perusahaan menghitung besarnya struktur modal yang dimiliki menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menyatakan perbandingan antara seluruh utang dengan seluruh modal sendiri pada suatu entitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 2.3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai peningkatan penjualan dari periode ke periode, baik secara tahunan maupun dalam jangka waktu tertentu. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kesuksesan investasi pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai indikator prediktif untuk prospek pertumbuhan di masa depan (Diantari & Suryanawa, 2019). Jika nilai penjualan pada periode saat ini meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya, hal ini menunjukkan kinerja positif dalam aktivitas penjualan perusahaan. Entitas bisnis dengan tingkat penjualan yang stabil memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memperoleh jumlah pembiayaan eksternal yang lebih besar dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan entitas bisnis yang memiliki tingkat penjualan yang fluktuatif. Ketika penjualan produk atau jasa optimal, perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar untuk melunasi kewajiban utang, dapat membiayai aktivitas pemasaran yang lebih luas, dan dapat mengalokasikan dana yang lebih memadai untuk mendukung siklus operasional berikutnya dalam proses bisnis secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{penjualan periode sebelumnya}}{\text{Penjualan pada periode sebelumnya}}$$

Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun berjalan. Jika penjualan tahun saat ini meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya, ini menunjukkan aktivitas penjualan perusahaan yang berjalan dengan baik. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Jika penjualan barang atau jasa berjalan dengan baik, perusahaan akan mendapatkan lebih banyak keuntungan untuk bayar hutang, akan dapat membiayai pengeluaran untuk pemasaran yang lebih luas, serta mampu menyokong lebih banyak dana untuk siklus selanjutnya dari keseluruhan proses. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh temuan sebelumnya (Nurhayadi et al, 2021; Miswanto et al, 2022; Chandra dan Sutan, 2023). Dengan demikian, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

*H1: Pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal*

### 2.4. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah proporsi atau rasio antara aset lancar dan aset tetap yang dimiliki oleh suatu entitas bisnis. Secara umum, aset tetap suatu perusahaan sering digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pembiayaan eksternal, asalkan aset tetap tersebut memiliki tingkat likuiditas yang memadai menurut penilaian kreditur (pemberi pinjaman). Hal ini berfungsi sebagai bentuk mitigasi risiko jika perusahaan peminjam tidak mampu melunasi pokok dan bunga kepada kreditur, sehingga kreditur dapat

---

melikuidasi aset tetap tersebut sebagai ganti rugi. Ketika suatu perusahaan memiliki struktur aset yang kokoh, kreditur lebih bersedia memberikan pembiayaan kepada perusahaan tersebut. Jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempengaruhi penggunaan modal, di mana perusahaan dengan aset yang cukup cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman karena aset-aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan (Paramitha & Putra, 2020). Dalam riset ini, pengukuran struktur aktiva dengan membandingkan jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Biasanya aktiva tetap perusahaan sering dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan eksternal, asalkan aktiva tetap tersebut dinilai likuid oleh kreditur (pihak yang akan memberi pinjaman). Hal ini untuk mengantisipasi ketika perusahaan yang meminjam dana tidak mampu membayar utang maupun beban bunga kepada kreditur, maka kreditur bisa saja menjual aktiva tetap tersebut sebagai gantinya. Ketika perusahaan memiliki struktur aktiva yang baik maka kreditur biasanya akan memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal ini di dukung oleh hasil penelitian yang di lakukan oleh (Meitriyani dan Wirawati, 2021; Asmara et al, 2022; Meilani dan Wahyudin, 2021). Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur aktiva dihipotesiskan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

*H2: Struktur aktiva mempengaruhi struktur modal*

## 2.5 Risiko Bisnis

Risiko bisnis didefinisikan sebagai ketidakpastian yang dihadapi oleh entitas bisnis dalam menjalankan kegiatan usahanya. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang relatif tinggi akan mengalami dampak pada kebijakan pembiayaan utangnya, di mana proporsi utang cenderung berkurang akibat pendapatan perusahaan yang minim. Jika suatu perusahaan tidak mampu menutupi semua biaya operasional yang timbul dari kegiatan usahanya, perusahaan tersebut akan menghadapi ancaman kebangkrutan atau likuidasi. Menurut (Mariani & suryani, 2021) risiko bisnis diukur menggunakan risk sebagai berikut:

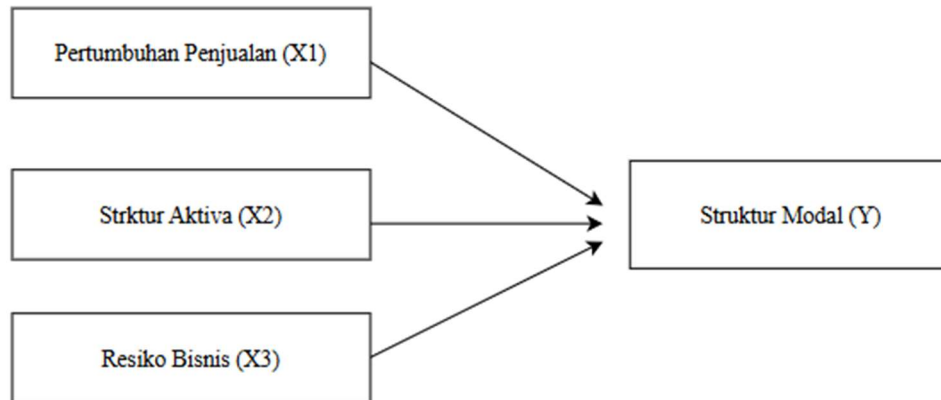
$$\text{Risk} = \frac{\text{Ebit}}{\text{Total Aset}}$$

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Setiap perusahaan memiliki risiko bisnis yang berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang cukup tinggi akan mempengaruhi pendanaan hutangnya, dimana hutangnya akan semakin kecil, hal ini dikarenakan pendapatan yang diperoleh perusahaan sangat kecil. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. Hal ini di dukung oleh hasil penelitian yang di lakukan oleh (Alfiana dan Riharjo, 2025; Dewi et al, 2024; Chandra dan Fortuna, 2024) Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

*H3: Risiko bisnis mempengaruhi struktur modal*



## 2.6 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

## 3. METODE RISET

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub industri plantations and crops yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel, yang merupakan kombinasi dari data cross section dan time series. Untuk memproses dan menganalisis data, peneliti menggunakan software eviews versi 12 dan Microsoft Excel.

### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sector plantations and crops yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024 yang berjumlah 25 perusahaan. Teknik penarikan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Menurut Sugiono (2017), purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 1. Kriteria pengambilan sampel

No	Keterangan	Populasi
1	Perusahaan sub industri plantations and crops yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.	25
2	Perusahaan sub industri plantations and crops yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2024.	20
3	Perusahaan sub industri plantations and crops yang menyajikan laporan keuangan dalam rupiah.	19
4	Perusahaan sub industri yang menyajikan data sesuai dengan kebutuhan peneliti selama periode 2019-2024.	17

Berdasarkan kriteria sampel pada tabel diatas, maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 17 Perusahaan.

---



4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik

Sebanyak 17 perusahaan diambil data selang periode 2019-2024, dan disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.735255	0.139931	0.343830	0.068122
Median	0.912989	0.038583	0.294658	0.074774
Maximum	29.31668	4.041718	0.790235	0.407374
Minimum	-2.542275	-0.854947	0.030348	-0.165683
Std Dev	3.662279	0.528450	0.162952	0.087876

Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel dependen Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum -2.542275, maksimum 29.31668, mean 1.735255, dan standar deviasi 3.662279 yang mencerminkan sebaran data cukup luas dengan perbedaan signifikan antar perusahaan dan periode; variabel independen Pertumbuhan Penjualan menunjukkan nilai minimum -0.854947, maksimum 4.041718, mean 0.139931, dan standar deviasi 0.528450 yang mengindikasikan keberagaman data tinggi meskipun mean positif menunjukkan kecenderungan pertumbuhan di atas nilai minimum; variabel Struktur Aktiva memiliki nilai minimum 0.030348, maksimum 0.790235, mean 0.343830, dan standar deviasi 0.162952 yang menunjukkan stabilitas relatif karena standar deviasi lebih kecil dari mean; sedangkan variabel Risiko Bisnis memiliki nilai minimum -0.165683, maksimum 0.407374, mean 0.068122, dan standar deviasi 0.087876 yang memperlihatkan distribusi relatif merata antar perusahaan dengan standar deviasi yang kecil.

4.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Effect Test	Prob
Cross-Section Chi-Square	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Merujuk pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, model yang sesuai untuk digunakan adalah Fixed Effect Model.

b. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Effect Test	Prob
Cross-Section Random	0.6140

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil uji Hausman yang ditampilkan pada Tabel 4, diperoleh nilai probabilitas untuk cross-section random effect sebesar 0,6140, yang lebih besar dari tingkat

signifikansi 0,05. Dengan demikian, model regresi yang sesuai untuk digunakan adalah Random Effect Model.

#### c. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	49.36630 (0.000)	0.684789 (0.4079)	50.05117 (0.000)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil uji Lagrange multiplier yang disajikan pada tabel 5, diperoleh nilai *cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, model terbaik yang dapat digunakan adalah Random Effect Model. Dalam penelitian ini, Random Effect Model dipilih sebagai model analisis untuk periode 2019–2024. Model tersebut diaplikasikan guna mengkaji pengaruh dari variabel-variabel bebas (Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis) terhadap variabel terikat (Struktur Modal). Hasil estimasi yang diperoleh melalui penggunaan Random Effect Model disajikan:

**Tabel 6. Hasil Estimasi model**

Variabel	Coefficient
C	2.785813
X1	0.522301
X2	-2.265750
X3	-5.058727

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan data yang diperoleh pada tabel 6 dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan DER dipengaruhi oleh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis. Dengan persamaan matematisnya yaitu:

$$Y_{it} = 2.785813 + 0.522301X1 - 2.265750X2 - 5.058727X3 + e_{it}$$

#### 4.3. Pengujian Hipotesis

Uji parsial dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) menggunakan pendekatan Random effect model:

**Tabel 7. Hasil Uji T**

Variabel	t-statistic	Prob.
X1	0.983059	0.3280
X2	-0.847437	0.3988
X3	-1.119298	0.2657
Adjusted R-Squared	-0.003741	
R-Squared	0.026074	

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil pengujian analisis data panel menunjukkan nilai  $t$  hitung untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.983056,  $> t$  tabel 2.16037 ( $df = 13$ ). nilai probabilitas pertumbuhan penjualan adalah 0.3280  $>$  dari 0,05. Maka, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak.

Nilai  $t$  hitung untuk variabel struktur aktiva -0.847437  $>$  nilai  $t$  tabel 2.16037 ( $df = 13$ ). nilai probabilitas variabel struktur aktiva adalah 0.3988  $>$  0,05 yang berarti struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak.

Nilai  $t$  hitung untuk variabel risiko bisnis -1.119298  $>$  nilai  $t$  tabel 2.16037 ( $df = 13$ ). nilai probabilitas variabel risiko bisnis adalah 0.2657  $>$  0,05 yang berarti risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh 121egative signifikan terhadap struktur modal ditolak.

#### **4.4. Pembahasan**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis di atas maka dapat diinterpretasikan paparan peneliti untuk menjawab tujuan dalam penelitian ini.

##### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun semakin tinggi penjualan perusahaan seharusnya meningkatkan struktur modal karena kinerja yang lebih baik dan prospek yang positif memberikan sinyal kepada kreditur maupun investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan yang stabil atau meningkat, secara empiris hal ini Hal ini dapat terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan, daripada menambah utang untuk operasional maupun ekspansi. Selain itu, ketika daya beli masyarakat rendah, perusahaan tetap dapat meningkatkan penjualan melalui strategi inovatif atau penggunaan utang untuk membeli barang dan jasa yang dapat meningkatkan pendapatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dan internal (laba ditahan), sebelum menggunakan pendanaan eksternal seperti utang, dan terakhir baru menerbitkan saham baru. Oleh karena itu meskipun terjadi peningkatan penjualan yang seharusnya memberikan peluang untuk memperluas usaha dengan menambah pembiayaan eksternal, perusahaan tetap memilih memanfaatkan sumber internal. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Aruan et al, (2022). Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Meilani dan Wahyudin, (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif maupun signifikan terhadap struktur modal.

##### **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi proporsi aktiva tetap yang dimiliki

perusahaan, semakin rendah kecenderungan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan aktiva tetap yang besar cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan dibandingkan menambah utang untuk membiayai kegiatan operasional maupun ekspansi usaha, karena aktiva tetap seperti tanah, bangunan, atau mesin bersifat kurang likuid dan membutuhkan waktu lama untuk diuangkan. Meskipun aktiva tetap dapat dijadikan jaminan pinjaman, perusahaan lebih berhati-hati dalam menambah utang, terutama menghadapi risiko fluktuasi harga komoditas, ketidakpastian pasar global, dan risiko lingkungan.

Penelitian ini sejalan dengan **Trade-Off Theory** yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menambah utang hanya sampai pada titik optimal, yaitu ketika manfaat penghematan pajak dari utang sebanding dengan biaya kesulitan keuangan. Pada kenyataannya, perusahaan perkebunan menghadapi risiko biaya kebangkrutan yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian cuaca, sehingga biaya kesulitan keuangan dianggap lebih besar daripada manfaat pajak dari utang. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan (Aruan et al., 2022; Silalahi et al, 2023) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Meitriyani dan Wirawarti, (2021) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan, semakin rendah kecenderungan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ketidakpastian pendapatan yang tinggi cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan dibandingkan menambah utang untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi, karena semakin besar risiko bisnis, semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga maupun pokok pinjaman. Dengan demikian, tingginya risiko bisnis mendorong perusahaan untuk menjaga kestabilan keuangan dengan mengandalkan sumber dana internal, sehingga komposisi ekuitas dalam struktur modal menjadi lebih dominan, dan peningkatan risiko bisnis tidak selalu diikuti dengan peningkatan penggunaan hutang pada perusahaan sub-industri *Plantations and Crops*.

Penelitian ini sejalan dengan **Trade-Off Theory**, yang menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang untuk mencapai struktur modal yang optimal. Jika risiko kebangkrutan meningkat, biaya kesulitan keuangan akan melebihi manfaat pajak, sehingga perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang guna menghindari beban bunga, risiko gagal bayar, serta dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan (Khoiriyah & Rasyid, 2020; Wulandari & Sari, 2022) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari (Meitriyani dan Wirawati, 2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

---

## 5. KESIMPULAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil regresi data panel yang telah dilakukan, Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Plantations and Crops yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024 dapat ditarik kesimpulan sebagai Berikut: Pertumbuhan Penjualan (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan volume penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan proporsi struktur modal. Struktur Aktiva (X2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa Perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung menerapkan kebijakan yang lebih konservatif dalam penggunaan utang dan memprioritaskan penggunaan sumber pendanaan internal seperti ekuitas atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasional. Risiko Bisnis (X3) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modalnya. Karena semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi, semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayarannya.

### 5.2. Saran

Disarankan agar manajemen perusahaan tetap mempertahankan kebijakan pendanaan yang bersifat konservatif, dengan mengutamakan pemanfaatan sumber dana internal seperti laba ditahan dalam pembiayaan operasional maupun ekspansi bisnis. Meskipun peningkatan penjualan mencerminkan kinerja yang positif, penggunaan utang secara agresif tidak selalu menjadi pilihan yang optimal, terutama bagi perusahaan yang beroperasi dalam sektor dengan tingkat volatilitas tinggi dan siklus bisnis yang panjang, seperti sektor perkebunan. Sebelum memutuskan untuk menggunakan pembiayaan eksternal, perusahaan perlu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap kondisi arus kas, stabilitas pasar, dan kapasitas pembayaran utang. Pendekatan pendanaan yang berlandaskan prinsip kehati-hatian akan membantu menjaga fleksibilitas keuangan serta mengurangi eksposur terhadap risiko bunga dan potensi gagal bayar.

## REFERENSI

- Alfiana, S., & Riharjo, I. B. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 14 (4), 1-16
- Asmara, E. N., Kusumadewi, H., Ashari, S., & Djasmanuddin. (2022). Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(12), 3746-3760
- Aruan, D. A., Sitanggang, P. C. R., Tobing, C. N., & Harianja, L. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6 (3), 2336-2344. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>

- Bui, Thi Ngoc, Xuan Hung Nguyen, & Kieu Trang Pham. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11: 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chandra, A., Tantoni, W., Villany, W., Lubis, M. S., & Akbar, F. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Return On Assets Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 12 (2), 263-278. <http://dx.doi.org/10.22441/profita.2019.v12.02.007>
- Chandra, R., & Sutan, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5 (1), 281-289
- Chandra, S., & Fortuna, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 9 (1), 60-72. <https://doi.org/10.35145/kurs.v9i1.4199>.
- Dewi, R., Mursidah., Yunina., Indrayani. (2024). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 13 (2), 75-86.
- Diantari, K. I., & I. K, Suryanawa. (2019). Pengaruh Opini Auditor dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26 (2), 1103-1131
- Khoiriyah, D., & Rasyid, R. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 2(2), 43-52.
- Mamahit, G. G., Kawulur, A., & Suoth, H. (2021). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen & Kewirausahaan*, 2(2), 20-35. <https://doi.org/10.53682/mk.v2i2.1243>
- Mariani, D., & Suryani. (2021) Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 125-142. <https://doi.org/10.36080/jak.v10i2.1550>
- Meilani., U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang*, 19(1), 46-63. <https://doi.org/10.24167/jab.v19i1.3513>
- Meitriyani, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2021). Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2748-2760. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i11.p06>
-

- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212-226. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16 (1), 97-117. <http://dx.doi.org/10.35448/jte.v16i1.9897>
- Nurhayati, S. (2017). Peranan Manajemen Keuangan dalam suatu perusahaan. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Akuntansi*, 4(1), 85-94.
- Paramitha, N. I., & Putra, I. N. W. A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2753-2766. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i11.p04>
- Ramadhani, M. A., Askolani., & Yusnita, R. T. (2024). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada PT. Garuda Indonesia Tbk. *Jurnal Multimedia Dehasen*, 3(4), 359-372. <https://doi.org/10.37676/mude.v3i4.6886>
- Ramadhani, S., & Fitra, H. (2019) Pengaruh Rasio Likuiditas, Pofitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1), 259-269. <http://dx.doi.org/10.24036/jkmw0254330>
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1-20
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682-1710. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p02>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294-312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Siagian, V. (2023). EPS dan DER: Prediktor ROA di Sub Sektor Plantation & Crops. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 58-67. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v1i1.59>
- Silalahi, D., Limbong, S., Munthe, K., Sipahutar, R., & Purba, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Mannufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 23(2), 285-296. <https://doi.org/10.54367/jmb.v23i2>
- Sorongon, M. S., Soputan, G. J., & Tumiwa, R. A. F. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Manajemen & Kewirausahaan*, 3(2), 125-138. <https://doi.org/10.53682/mk.v3i2.4107>



- Tahang, M., & Sukardi. (2023). Pengaruh Manajemen Keuangan dan Stabilitas Penjualan terhadap Kelangsungan Hidup Usaha pada Perusahaan yang Mengalami Krisis Keuangan. *Jurnal Manajemen Kreatif dan Inovasi*, 1(3), 289-298. <https://doi.org/10.59581/jmki-widyakarya.v1i3.1074>
- Wulandari, N. M. A., & Sari, M. M. R. (2021). Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2213-2228. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i09.p05>
-