

PENGARUH SG, FAR, CR DAN BEPR TERADAP DER PADA PERUSAHAAN RITEL DI BEI 2021-2025

Jenni Rahma¹, Linawati², Puji Astuti³

Universitas Nusantara PGRI Kediri, Kota Kediri, Indonesia¹

Universitas Nusantara PGRI Kediri, Kota Kediri, Indonesia²

Universitas Nusantara PGRI Kediri, Kota Kediri, Indonesia³

Email: jenirahma034@gmail.com¹

Abstract: Retail companies require an optimal capital structure to support their operational activities and business development. During the 2021–2025 period, the sales value of several retail companies tended to increase; however, their sales growth rates fluctuated. This condition indicates that an increase in sales is not necessarily followed by changes in the company's capital structure. In addition to sales growth, asset structure, liquidity, and business risk are also considered factors that influence capital structure. This study aims to examine the effect of sales growth, asset structure, liquidity, and business risk on the capital structure of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. This study employed a quantitative approach using a causal associative research design. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 13 companies and 65 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS software. The results indicate that, partially, sales growth, asset structure, and business risk have no significant effect on capital structure, whereas liquidity has a negative and significant effect on capital structure. Simultaneously, sales growth, asset structure, liquidity, and business risk have a significant effect on capital structure. The findings suggest that liquidity is an important determinant of capital structure, while capital structure decisions are jointly influenced by the combination of various financial factors.

Keywords: Sales Growth; Asset Structure; Liquidity; Bussiness Risk; Capital Structure.

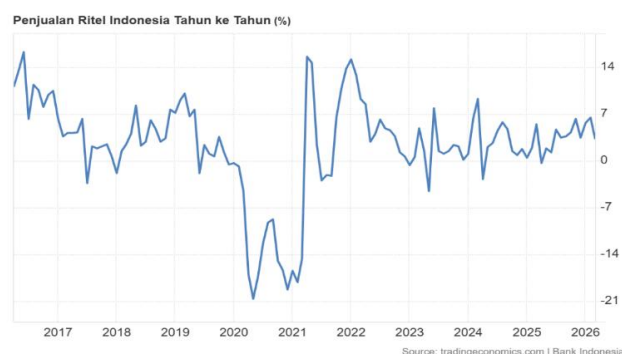
Abstrak: Perusahaan ritel memerlukan struktur modal yang optimal untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Selama periode 2021–2025, nilai penjualan beberapa perusahaan ritel cenderung mengalami peningkatan, namun persentase pertumbuhan penjualannya menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh perubahan struktur modal perusahaan. Selain pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis juga diduga menjadi faktor yang memengaruhi struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 13 perusahaan dengan 65 data observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, likuiditas menjadi faktor yang berperan dalam menentukan struktur modal, sedangkan keputusan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor keuangan secara bersama-sama. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, serta memperluas periode penelitian agar mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan; Struktur Aset; Likuiditas; Risiko Bisnis, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Industri ritel merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia karena menjadi penghubung utama antara produsen dan konsumen dalam proses distribusi barang dan jasa. Perkembangan teknologi, perubahan perilaku konsumen, serta meningkatnya persaingan usaha mendorong perusahaan ritel untuk menerapkan pengelolaan keuangan yang efektif agar mampu mempertahankan keberlangsungan operasional dan meningkatkan daya saing. Salah satu keputusan keuangan yang penting adalah penentuan struktur modal, yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri sebagai sumber pendanaan. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi pendanaan, menjaga fleksibilitas keuangan, serta mendukung pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Sebaliknya, keputusan struktur modal yang kurang tepat dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko kebangkrutan sehingga memengaruhi keberlangsungan usaha.

Menurut Hidayati et al. (2021) Trade-Off Theory, perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak (tax shield), dan biaya yang timbul akibat meningkatnya risiko kebangkrutan. Sementara itu, menurut Wagisuwari & Sitorus (2024) ketika kas perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan dimasa depan, maka perusahaan harus menggunakan sumber pendanaan eksternal. Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memperoleh sumber pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum memanfaatkan pendanaan eksternal. Kedua teori tersebut menjelaskan bahwa keputusan struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan, tetapi juga oleh kondisi operasional dan karakteristik keuangan perusahaan. Menurut Safitri (2022), Struktur modal merupakan rasio atau perbandingan antara modal yang berasal dari utang dengan modal milik sendiri. Dalam konteks perusahaan ritel yang sangat bergantung pada modal kerja untuk membiayai persediaan dan menjaga kelancaran perputaran barang, faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis diperkirakan memiliki peran penting dalam menentukan struktur modal. Menurut Menurut Fazriah et al. (2022), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (SG) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu



Gambar 1 Grafik Penjualan Ritel di Indonesia

Fenomena empiris menunjukkan bahwa kondisi industri ritel di Indonesia mengalami dinamika yang cukup tinggi dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data *Trading Economics* yang bersumber dari Bank Indonesia, pertumbuhan penjualan ritel mengalami kontraksi yang tajam pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Memasuki tahun 2021, sektor ritel mulai mengalami pemulihan seiring membaiknya aktivitas ekonomi dan meningkatnya konsumsi masyarakat. Namun, sepanjang periode 2022–2025 laju pertumbuhan penjualan masih menunjukkan pola yang berfluktuasi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan ritel masih menghadapi ketidakpastian dalam mempertahankan pertumbuhan usahanya sehingga memengaruhi kebutuhan pendanaan dan kebijakan struktur modal.

Tabel 1 Tabulasi pertumbuhan penjualan yang meningkat pada perusahaan ritel

No	Kode Saham	Pertumbuhan Penjualan (%)				
		2021	2022	2023	2024	2025
1	AMRT	12	14	10	11	7
2	MAPI	24	46	24	14	14
3	MIDI	7	15	11	15	4
4	MAPA	26	62	38	27	12
5	EPMT	14	9	2	9	6
6	DMND	14	21	9	6	13
7	KMDS	78	35	7	4	22
8	MPMX	7	7	9	14	2
9	ERAA	27	14	22	9	17
10	UFOE	1	10	14	15	15
11	BUAH	33	36	29	24	48
12	CSAP	19	9	7	5	1
13	SDPC	13	7	5	16	5

Sumber: Data olah peneliti (2026)

Fenomena tersebut juga tercermin pada perusahaan ritel yang menjadi objek penelitian. Berdasarkan data pertumbuhan penjualan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan nilai penjualan, tetapi persentase pertumbuhannya tidak menunjukkan pola yang konsisten. Beberapa perusahaan, seperti MAPA dan KMDS, mencatat pertumbuhan penjualan yang tinggi pada awal periode, kemudian mengalami perlambatan pada tahun-tahun berikutnya. Sebaliknya, BUAH menunjukkan peningkatan pertumbuhan penjualan pada akhir periode, sedangkan AMRT, CSAP, dan SDPC mengalami kecenderungan perlambatan. Variasi tersebut menunjukkan bahwa kondisi operasional setiap perusahaan berbeda sehingga kebutuhan pendanaan dan keputusan struktur modalnya juga berpotensi berbeda. Meskipun demikian, peningkatan maupun penurunan pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh perubahan struktur modal perusahaan. Selain pertumbuhan penjualan, Safitri (2022), menyatakan bahwa Struktur aktiva (FAR) adalah harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Sedangkan Menurut Jannah *et al.* (2023), likuiditas (CR) perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan Safitri (2022), menyatakan bahwa risiko bisnis (BEPR) merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan yang berpotensi menimbulkan kerugian atau kegagalan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal masih menunjukkan hasil yang beragam. Menurut Fazriah *et al.* (2022), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan. Sedangkan Rindiasih & Wulandari (2023), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Annisa & Nurjadi (2022), menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Aruan *et al.* (2022), menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Mahdiah & Irvan (2025), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Zulkarnain (2020), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Menurut Rindiasih & Wulandari (2023), menyatakan bahwa risiko bisnis memberi pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan Valencia & Dermawan (2024) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada sektor manufaktur atau sektor lain, sedangkan penelitian pada sektor ritel masih relatif terbatas. Perbedaan karakteristik operasional, kebutuhan modal kerja, dan pola pendanaan perusahaan ritel memberikan peluang untuk menguji kembali hubungan antara pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, risiko bisnis, dan struktur modal.

Berdasarkan fenomena empiris dan kesenjangan hasil penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan (SG), struktur aset (FAR), likuiditas (CR), dan risiko bisnis (BEPR) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya bukti empiris mengenai determinan struktur modal berdasarkan *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Selain itu, secara praktis hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pendanaan yang lebih optimal sesuai dengan karakteristik dan kondisi keuangan perusahaan ritel.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilaksanakan pada perusahaan sektor ritel yang tercatat di BEI dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2021–2025 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi dari masing-masing perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025 sebanyak 44 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan ritel yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; (3) tidak mengalami delisting selama periode penelitian; serta (4) Perusahaan yang mengalami laba dalam proses pengamatan; (5) perusahaan yang mengalami penjualan meningkat dalam periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan 65 observasi.

Langkah awal dalam mengelola data sampel dalam penelitian ini yaitu menghitung data variabel yang dibutuhkan, baik variabel dependen maupun variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independen meliputi pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis. Setiap variabel diproses menggunakan rasio, dimana struktur modal diproses menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) dan dapat dihitung dengan rumus $(\text{total liabilitas} / \text{total ekuitas} \times 100)$. Pertumbuhan penjualan diproses menggunakan rasio *sales growth* (SG) dan dapat dihitung dengan rumus $(\text{penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya} / \text{penjualan tahun sebelumnya} \times 100)$. Struktur aset diproses menggunakan *Fixed Asset ratio* (FAR) dan dapat dihitung dengan rumus $(\text{total aset tetap} / \text{total aset} \times 100)$. Likuiditas diproses menggunakan *Current ratio* (CR) dan dapat dihitung dengan rumus $(\text{aset lancar} / \text{hutang lancar} \times 100)$. Risiko bisnis diproses menggunakan *Basic Earnings Ratio* (BEPR) dan dapat dihitung dengan rumus $(\text{EBIT} / \text{Total aset} \times 100)$. Selanjutnya dilakukan analisis data variabel, dimana analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 23 melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap struktur modal, uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan, dan koefisien determinasi (*adjusted R-square*) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi struktur modal.

HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian ini menyajikan temuan analisis data yang dilakukan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dan variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan (SG), struktur aset (FAR), likuiditas (CR), risiko bisnis (BEPR). Dari jumlah sampel sebanyak 65 perusahaan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2021–2025 berikut hasil uji analisis data dalam penelitian ini:

Tabel 2. Analisis Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	65	16	527	137.25	124.320
SG	65	1	78	16.65	14.232
FAR	65	1	45	21.86	13.162
CR	65	69	513	179.55	104.369
BEPR	65	4	27	10.68	5.665
Valid N(listwise)					

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil perhitungan deskriptif dari 65 data variabel struktur modal selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum 16, nilai maximum 527, rata-ratanya sebesar 137,25 dan standar deviasi sebesar 124,420. Variabel pertumbuhan penjualan selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum 1, nilai maximum 78, rata-ratanya sebesar 16,65 dan standar deviasi

sebesar 14,232. Variabel struktur aset selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum 1, nilai maximum 45, rata-ratanya sebesar 179,55 dan standar deviasi sebesar 104,369. Variabel likuiditas selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum 4, nilai maximum 513, rata-ratanya sebesar 137,25 dan standar deviasi sebesar 124,420. Variabel risiko bisnis selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum 16, nilai maximum 27, rata-ratanya sebesar 10,68 dan standar deviasi sebesar 5,665.

Selanjutnya, dilakukan uji normalitas. Terdapat permasalahan yang dialami peneliti dalam melakukan uji analisis normalitas, dimana hasil uji *kolmogorov smirnov* tidak menunjukkan nilai yang signifikan normal atau nilai sig 0,000. Maka peneliti melakukan Langkah *outlier* data. Menurut Ghozali (2018), outlier adalah data yang nilainya menyimpang jauh atau ekstrim dari sebagian besar data lainnya dalam suatu kumpulan observasi, baik pada satu variabel maupun kombinasi beberapa variabel sekaligus. Hasil data setelah *outlier* 6 baris data sampel yaitu baris ke 11, 13, 26, 39, 52, dan 65 tetap tidak menunjukkan data terdistribusi normal. Maka Langkah selanjutnya peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan rumus Log10. Menurut Ghozali (2018) data yang tidak terdistribusi normal dapat ditransformasi menjadi normal. Setelah dilakukan *outlier* data dan transformasi data menjadi 59 data, maka peneliti memperoleh hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov smirnov* sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Normalitas						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.069	59	.200	.978	59	.365

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas, Uji *kolmogorv smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05 dengan nilai df 59 maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Dengan demikian asumsi uji normalitas telah terpenuhi dan dapat dilakukan uji selanjutnya.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SG	.692	1,446
FAR	,862	1,160
CR	,721	1,387
BEPR	,506	1,976

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,692 dan VIF sebesar 1,446. Variabel struktur aset memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,862 dan VIF sebesar 1,160. Variabel likuiditas memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,721 dan VIF sebesar 1,387, sedangkan variabel risiko bisnis memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,506 dan VIF sebesar 1,976. Seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, asumsi multikolinearitas pada model regresi telah terpenuhi.

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.145	.040		3.632	,001
	SG	.000	.001	.045	-,280	,780
	FAR	.000	.001	.058	.407	,686
	CR	.000	.000	.177	-1.128	,264

BEPR	.000	.003	.014	-.073	,942
a. Dependent Variable: AbsUt					

Berdasarkan hasil uji glejser dengan meregresikan nilai absolut residual dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,780, struktur aset 0,686, likuiditas 0,264 dan risiko bisnis 0,942 atau seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi (sig.) >0,05 dengan demikian model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6 Uji Autokorelasi					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.897 ^a	,805	,791	,15386	2,096
a. Predictors: (Constant), BEPR, FAR, CR, SG					
b. Dependent Variable: Log_DER					

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, menunjukkan nilai durbin waston 2,096 dengan jumlah 59 data dalam penelitian ini. Tahap berikutnya yang dilakukan yaitu dengan menentukan nilai du dengan melihat tabel *durbin waston* $\alpha=5\%$ dan nilai $k=4$ karena variabel independen dalam penelitian ini empat variabel. Dan melihat baris $N=59$ karena jumlah data dalam penelitian ini 59 setelah dilakukan *outlier* dan transformasi. Dengan langkah tersebut, peneliti memperoleh nilai du sebesar 1,726. Maka dapat ditulis dengan kriteria $du < d < 4-du$, atau $1,726 < 2,096 < 4-1,726$ atau $1,726 < 2,096 < 2,274$. Hasil kriteria tersebut menunjukkan tidak ada autokorelasi positif dan negatif dan dapat dikatakan bahwa asumsi autokorelasi telah terpenuhi.

Tabel 7 Uji Analisis Regresi Linear Berganda			
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	2,38591	0,073564
	SG	-0,00025	0,001668
	FAR	0,00129	0,001751
	CR	-0,00285	0,000222
	BEPR	0,00257	0,005067
a. Dependent Variable: Underpricing			

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

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

$$Y = 2,386 + 0,000 X_1 + 0,001 X_2 - 0,003 X_3 + 0,003 X_4 + 0,074$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dikatakan bahwa:

- 1) $\alpha = 2,38591$, artinya apabila pertumbuhan penjualan (X_1), struktur aset (X_2), likuiditas (X_3), dan risiko bisnis (X_4) diasumsikan bernilai nol atau konstan, maka nilai log struktur modal (Y) adalah sebesar 2,38591.
- 2) $\beta_1 X_1 = 0,00025$, artinya apabila pertumbuhan penjualan (X_1) meningkat sebesar satu satuan, sedangkan struktur aset (X_2), likuiditas (X_3), dan risiko bisnis (X_4) dianggap tetap, maka nilai log struktur modal (Y) adalah sebesar 0,00025.
- 3) $\beta_2 X_2 = 0,00129$, artinya apabila struktur aset (X_2) meningkat sebesar satu satuan, sedangkan pertumbuhan penjualan (X_1), likuiditas (X_3), dan risiko bisnis (X_4) dianggap tetap, maka nilai log struktur modal (Y) akan meningkat sebesar 0,00129.
- 4) $\beta_3 X_3 = -0,003$, artinya apabila likuiditas (X_3) meningkat sebesar satu satuan, sedangkan pertumbuhan penjualan (X_1), struktur aset (X_2) dan risiko bisnis (X_4) dianggap tetap, maka nilai log struktur modal akan menurun sebesar 0,00285.
- 5) $\beta_4 X_4 = 0,00257$, artinya apabila risiko bisnis (X_4) meningkat sebesar satu satuan, sedangkan pertumbuhan penjualan (X_1), struktur aset (X_2), dan likuiditas (X_3), dianggap tetap, maka nilai log struktur modal akan meningkat sebesar 0,00257.

Tabel 8 Uji Autokorelasi				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.897 ^a	.805	.791	.15386
a. Predictors: (Constant), BEPR, FAR, CR, SG				
b. Dependent Variable: Log_DER				

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi memiliki nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,791. Dengan demikian, hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan (X1), struktur aset (X2), likuiditas (X3), dan risiko bisnis (X4) adalah sebesar 79,1%% ini berarti masih terdapat pengaruh yang berasal dari variabel lain sebesar 21,9% yang mempengaruhi struktur modal tetapi tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 9 Uji t (parsial)						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.386	.074		32.433	.000
	SG	.000	.002	-.011	-.153	.879
	FAR	.001	.002	.048	.739	.463
	CR	-.003	.000	-.912	-12.900	.000
	BEPR	.003	.005	.043	.509	.613
a. Dependent Variable: log_DER						

Sumber: data olah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel hasil uji t dapat dikatakan sebagai berikut:

- 1) Pertumbuhan penjualan (X1) memiliki nilai β sebesar 0,000=0 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,879 > 0,05 maka H0 diterima. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).
- 2) Struktur aset (X2) memiliki nilai β sebesar 0,001 = 0 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,463 > 0,05 maka H0 diterima. Dengan demikian, struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).
- 3) Likuiditas (X3) memiliki nilai β sebesar -0,003 $\neq$ 0 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,000 < 0,05 maka H0 ditolak. Dengan demikian, Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).
- 4) Risiko bisnis (X4) memiliki nilai β sebesar 0,003 = 0 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,613 > 0,05 maka H0 diterima. Dengan demikian, risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).

Tabel 10. Uji F (simultan)					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.

1	Regression	5.291	4	1.323	55.877	.000 ^b
	Residual	1.278	54	.024		
	Total	6.569	58			
a. Dependent Variable: log_DER						
b. Predictors: (Constant), BEPR, FAR, CR, SG						
<i>Sumber: data olah peneliti, 2026</i>						

Berdasarkan hasil statistik uji f menunjukkan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian secara bersama-sama SG (X1), FAR (X2), CR (X3), dan BEPR (X4) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DER (Y).

PEMBAHASAN

1) Pengaruh pertumbuhan penjualan (SG) terhadap struktur modal (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t), diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,879 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan, khususnya dalam penggunaan utang maupun modal sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memenuhi kebutuhan pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum mencari sumber pendanaan eksternal. Ketika perusahaan memperoleh peningkatan penjualan, umumnya laba dan arus kas operasional juga meningkat sehingga kebutuhan investasi dapat dibiayai melalui dana internal. Oleh karena itu, perusahaan tidak perlu menambah utang meskipun tingkat pertumbuhan penjualannya meningkat. Kondisi tersebut menyebabkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rindiasih & Wulandari (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor dominan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan penggunaan utang sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

2) Pengaruh struktur aset (FAR) terhadap struktur modal (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t), diketahui bahwa variabel struktur aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,463 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan.

Struktur aset menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Secara teori, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman karena aset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan kepada kreditur. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi tersebut tidak terjadi pada perusahaan ritel yang menjadi sampel penelitian. Perusahaan ritel pada umumnya lebih banyak mengandalkan aset lancar seperti kas, persediaan, dan piutang dalam menjalankan kegiatan operasional dibandingkan aset tetap. Oleh karena itu, besarnya aset tetap tidak menjadi pertimbangan utama perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Berdasarkan Trade-Off Theory, perusahaan yang memiliki aset tetap tinggi seharusnya memiliki kecenderungan menggunakan utang lebih besar karena aset tetap dapat dijadikan

sebagai jaminan (collateral) sehingga risiko kreditur menjadi lebih rendah. Akan tetapi, hasil penelitian ini belum mampu mendukung teori tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan ritel selama periode penelitian lebih mempertimbangkan faktor lain dalam menentukan struktur modal dibandingkan proporsi aset tetap yang dimiliki. Dengan demikian, struktur aset bukan merupakan faktor yang menentukan keputusan pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Aruan et al. (2022) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, peningkatan maupun penurunan struktur aset tidak memberikan perubahan yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

3) Pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t), diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Berdasarkan hasil analisis regresi, koefisien regresi variabel likuiditas bernilai negatif sebesar -0,003, yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) cenderung mengalami penurunan.

Hubungan negatif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingginya aset lancar juga mencerminkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai aktivitas operasional maupun kebutuhan investasi. Akibatnya, perusahaan tidak perlu menambah penggunaan utang sebagai sumber pendanaan sehingga proporsi utang dalam struktur modal menjadi lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah akan lebih bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang untuk memenuhi kebutuhan dananya sehingga nilai struktur modal cenderung meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang, dan utang baru akan digunakan apabila dana internal tidak mencukupi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung memanfaatkan aset lancarnya sebagai sumber pendanaan sehingga penggunaan utang menjadi lebih kecil. Kondisi tersebut menyebabkan hubungan antara likuiditas dan struktur modal menjadi negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Fitria et al. (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, maka semakin rendah kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang. Dengan demikian, likuiditas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

4) Pengaruh risiko bisnis (BEPR) terhadap struktur modal (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t), diketahui bahwa variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,613 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Dengan demikian, tinggi rendahnya risiko bisnis yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini, risiko bisnis diproksikan menggunakan Basic Earning Power Ratio (BEPR), yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi dari total aset yang dimiliki. Secara teori, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang karena meningkatnya risiko gagal memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sebaliknya, perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah dinilai lebih mampu menggunakan

pendanaan melalui utang. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat risiko bisnis belum mampu memengaruhi struktur modal secara signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Trade-Off Theory* belum sepenuhnya dapat menjelaskan hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan ritel selama periode penelitian. Menurut teori tersebut, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang untuk menghindari meningkatnya risiko kebangkrutan. Akan tetapi, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa perubahan risiko bisnis tidak diikuti oleh perubahan struktur modal secara signifikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pertimbangan lain dalam menentukan kebijakan pendanaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Valencia & Dermawan (2024) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa risiko bisnis bukan merupakan faktor utama yang menentukan struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang memiliki hubungan lebih kuat terhadap struktur modal.

5) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG), Struktur Aset (FAR), Likuiditas (CR), dan Risiko Bisnis (BEPR) terhadap Struktur Modal (DER) Secara Simultan

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji F), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial hanya variabel likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun secara simultan keempat variabel mampu menjelaskan variasi struktur modal perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor keuangan, bukan hanya oleh satu variabel tertentu.

Hasil penelitian ini didukung oleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,791. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 79,1% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis secara bersama-sama, sedangkan sisanya sebesar 21,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur kepemilikan, maupun faktor-faktor ekonomi lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan sumber pendanaan berdasarkan kondisi keuangan yang dimiliki. Perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa utang. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, keputusan struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor saja, melainkan merupakan hasil pertimbangan berbagai kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG), Struktur Aset (FAR), Likuiditas (CR), dan Risiko Bisnis (BEPR) terhadap Struktur Modal (DER) di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Pertumbuhan penjualan tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat pertumbuhan penjualan belum menjadi dasar utama dalam penentuan kebijakan pendanaan perusahaan. Meskipun nilai penjualan perusahaan cenderung mengalami peningkatan selama periode penelitian, persentase pertumbuhan penjualannya menunjukkan kondisi yang berfluktuasi sehingga tidak mampu mendorong perubahan struktur modal secara signifikan.
- 2) Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

besarnya proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan komposisi pendanaan. Dengan demikian, keputusan perusahaan dalam menggunakan utang maupun modal sendiri tidak semata-mata dipengaruhi oleh besarnya aset tetap yang dimiliki.

- 3) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek diikuti oleh kecenderungan menurunnya penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih memanfaatkan dana internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal.
- 4) Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat risiko yang dihadapi perusahaan belum menjadi faktor yang menentukan dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal. Dengan kata lain, perubahan risiko bisnis tidak diikuti oleh perubahan kebijakan pendanaan perusahaan secara signifikan.
- 5) Pertumbuhan penjualan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam menetapkan struktur modal merupakan hasil pertimbangan berbagai aspek keuangan secara bersama-sama. Keempat variabel dalam penelitian mampu menjelaskan variasi struktur modal sebesar 79,1%, sedangkan 21,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

SARAN

Bagi Perusahaan, Perusahaan ritel diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan struktur modal. Mengingat hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang optimal melalui pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek secara efektif. Dengan demikian, perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kebutuhan pendanaan menggunakan dana internal sehingga ketergantungan terhadap pendanaan melalui utang dapat diminimalkan. Selain itu, perusahaan tetap perlu melakukan evaluasi terhadap pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan risiko bisnis sebagai bagian dari analisis kondisi keuangan secara menyeluruh dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Bagi Investor, Investor diharapkan memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai salah satu referensi dalam melakukan analisis sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan ritel. Penilaian terhadap struktur modal sebaiknya tidak hanya didasarkan pada besarnya penggunaan utang, tetapi juga mempertimbangkan tingkat likuiditas perusahaan serta kondisi keuangan lainnya. Analisis yang dilakukan secara komprehensif diharapkan dapat membantu investor dalam menilai tingkat risiko dan prospek perusahaan secara lebih objektif.

Bagi Peneliti Selanjutnya, Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, baik dari sisi variabel penelitian, objek penelitian, maupun periode pengamatan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi struktur modal, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, maupun faktor-faktor makroekonomi. Selain itu, objek penelitian dapat diperluas dengan melibatkan sektor perusahaan lainnya serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih baik. Penggunaan jumlah sampel yang lebih besar juga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, A., & Nurmadi, R. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *JIKEM: Jurnal Ilmu Komputer* ..., 05(01), 175–185. <https://ummaspul.e-journal.id/JKM/article/download/4644/1936>
- Aruan, D. A., Sitanggang, P., Lumban 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). *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2336–2344. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>
- Fazriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12.
- Fitria, N. A., Ardiansyah, Z., Makiyah, S. Z. N., Haryo, M. K., & Maesaroh, S. S. (2024). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan di bidang teknologi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 913–920.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 2026. Universitas diponegoro.
- Hidayati, A., Lakoni, I., & Seventeen, W. L. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan*, 8(3), 1–15. <https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JUMPA/article/view/400/337>
- Jannah, R., Linawati, L., & Solikah, M. (2023). Arus Kas terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman (2019-2021). *Prosiding Simposium Nasional Manajemen Dan Bisnis*, 2, 1164–1173. <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/simanis/article/view/3313>
- Mahdiah, R., & Irvan, N. (2025). business risk on capital structure : evidence from indonesia ' s retail trading sector. *Jurnal Akuntansi STEI*, 11(1), 33–42.
- Rindiasih, R., & Wulandari, R. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 554–563. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i3.1516>
- SAFITRI, D. (2022). PENGARUH STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN ASET, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PENGENDALIAN MANAJEMEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020 (Vol. 5) [Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau]. <http://repository.uin-suska.ac.id/id/eprint/61388>
- Valencia, & Dermawan, E. S. (2024). THE EFFECT OF SALES GROWTH , FIRM SIZE , PROFITABILITY , BUSINESS RISK ON CAPITAL STRUCTURE. *International Journal of Application on Economics and Business(IJAEB)*, 2(1), 3095–3105.
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. T. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8, 2380–2392. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/2091/1349>
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Forum Ekonomi*, 22(1), 49–54.