

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**TESIS**



**Oleh :**

**PATRIOT DWIGUNA RAMADHAN  
2232600045**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

**JAKARTA  
2024**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**TESIS**

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar  
Magister Akuntansi (M. Ak)**



**Oleh :**

**PATRIOT DWIGUNA RAMADHAN  
2232600045**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

**JAKARTA  
2024**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

**PERSETUJUAN  
Tesis dengan judul:**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

Oleh:

Nama : Patriot Dwiguna Ramadhan

NIM : 2232600045

Disetujui untuk diujikan dalam sidang Tesis

Jakarta,

Dosen Pembimbing

Dr. Amir Indrabudiman, S.E., M.M.



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

---

Nama : Patriot Dwiguna Ramadhan  
NIM : 2232600045  
Bidang Peminatan : Akuntansi Manajemen  
Jenjang Studi : Strata 2  
Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan  
Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran  
Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris  
Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2018-2022)

Jakarta

Tim Penguji:

Ketua Penguji,

Nama Ketua Penguji, Dr. Drs. Sugeng Riyadi, Ak., M.Si.

Anggota Prnguji,

Nama Anggota Penguji, Dr. Puspita Rani, S.E., M.Ak.

Moderator

Nama Moderator, Dr. Amir Indrabudiman, S.E., M.M.

Pembimbing,

Dr. Amir Indrabudiman, S.E., M.M.

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Dr. Puspita Rani, SE., M. Ak

**LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS & PERSETUJUAN  
PUBLIKASI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Patriot Dwiguna Ramadhan

NIM : 2232600045

Program Studi : Magister Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

menyatakan bahwa TESIS yang berjudul:

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

1. Merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukan merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain.
2. Saya ijin untuk dikelola oleh Universitas Budi Luhur sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jakarta, 15 Januari 2024

Patriot Dwiguna Ramadhan

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala Rahmat dan Karunia yang telah diberikan-Nya, serta shalawat dan salam bagi Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur. Penulis menyadari menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai padapenyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, penulismenyampaikan terima kasih kepada:

1. Orang tua penulis Muthiah yang memberikan dukungan secara moral.
2. Bapak Prof. Dr. Agus Setyo Budi, M.Sc selaku Rektor Universitas Budi Luhur.
3. Bapak Prof. Dr. Drs. Selamat Riyadi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur.
4. Ibu Dr. Puspita Rani, SE., M.Ak. selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur.
5. Bapak Dr. Amir Indrabudiman S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta motivasi kepada penulis selama penyusunan tesis ini dengan penuh kesabaran sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
6. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dalam penyusunan tesis ini.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 15 Januari 2024

Patriot Dwiguna Ramadhan

## ABSTRAK

2232600045

Patriot Dwiguna Ramadhan

### **Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan 54 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dari periode 2018 sampai 2022. Penelitian ini menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah jamovi versi 2.3.28. Hasil penelitian ini menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan memoderasi dan memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

## **ABSTRACT**

**2232600045**

**Patriot Dwiguna Ramadhan**

***The Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure  
with Company Size as a Moderating Variable  
(Empirical Study on Energy Sector Companies Listed on the Indonesian Stock  
Exchange for the 2018-2022 Period)***

*This research aims to examine the influence of liquidity, profitability, and sales growth on capital structure with company size as a moderating variable. This research uses 54 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, selected using a purposive sampling method from the period 2018 to 2022. This research uses Moderated Regression Analysis (MRA) with the statistical method used to test the hypothesis is Jamovi version 2.3.28. The results of this research found that Liquidity has a significant positive effect on Capital Structure, Profitability has a significant positive effect on Capital Structure, Sales Growth has no significant effect on Capital Structure, Company Size moderates and strengthens the effect of Liquidity on Capital Structure, Company Size cannot moderate the effect of Profitability and Growth Sales on Capital Structure.*

*Keywords: Liquidity, Profitability, Sales Growth, Capital Structure, Company Size*

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	
Halaman Perolehan Gelar .....	ii
Halaman Persetujuan.....	iii
Lembar Pengesahan .....	iv
Lembar Pernyataan Orisinilitas dan Persetujuan Publikasi .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Abstrak .....	vii
<i>Abstract</i> .....	viii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran .....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1    Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2    Identifikasi Masalah .....	12
1.3    Pembatasan Masalah .....	13
1.4    Perumusan Masalah.....	13
1.5    Tujuan Penelitian.....	13
1.6    Manfaat Penelitian.....	14
1.7    Sistematika Penulisan.....	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	17
2.1    Landasan Teori .....	17
2.1.1 <i>Pecking Order Theory</i> .....	17
2.1.2 <i>Signalling Theory</i> .....	18
2.1.3    Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi.....	20
2.1.4    Struktur Modal .....	21
2.1.5    Ukuran Perusahaan.....	23
2.1.6    Lukuiditas.....	26
2.1.7    Profitabilitas .....	27

2.1.8	Pertumbuhan Penjualan.....	29
2.2	Hasil Peneliti Sebelumnya .....	31
2.3	Kerangka Teoritis .....	35
2.4	Pengembangan Hipotesis .....	41
2.4.1	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal .....	41
2.4.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	42
2.4.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal .....	43
2.4.4	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal .....	44
2.4.5	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal .....	46
2.4.6	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	43
BAB III RANCANGAN PENELITIAN.....		48
3.1	Tipe Penelitian.....	48
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian .....	49
3.2.1	Populasi Penelitian .....	49
3.2.2	Sampel Penelitian.....	49
3.3	Teknik Pengumpulan Data Penelitian .....	50
3.4	Model dan Diagram Jalur Penelitian.....	51
3.5	Operasional Variabel .....	52
3.5.1	Variabel Independen.....	52
3.5.2	Variabel Dependen .....	54
3.5.3	Variabel Moderasi .....	55
3.6	Teknik Analisis Data .....	56
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	57
3.6.2	Analisis Regresi linier .....	57
3.6.2.1	Uji Asumsi Klasik .....	57
3.6.3	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	61
3.6.4	Uji Model Fit.....	61
3.6.5	Uji Hipotesis.....	62

3.6.5.1	Uji t Statistik.....	63
3.6.5.2	Uji Moderasi.....	64
BAB IV HASIL PENELITIAN .....		69
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian.....	69
4.2	Statistik Deskriptif.....	70
4.2.1	Deskripsi Data Variabel Likuiditas (X1).....	72
4.2.2	Deskripsi Data Variabel Profitabilitas (X2).....	73
4.2.3	Deskripsi Data Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3).....	75
4.2.4	Deskripsi Data Variabel Struktur Modal (Y).....	76
4.2.5	Deskripsi Data Variabel Ukuran Perusahaan (Z) .....	78
4.3	Analisa Data .....	79
4.3.1	Uji Asumsi Klasik Model 1 Likuiditas (X1).....	79
4.3.2	Uji Asumsi Klasik Model 2 Profitabilitas (X2).....	84
4.3.3	Uji Asumsi Klasik Model 3 Pertumbuhan Penjualan (X3) .....	89
4.4	Uji Hipotesis.....	94
4.4.1	Uji t Statistik.....	94
4.4.2	Uji Moderasi.....	96
4.4.3	Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis .....	101
4.4.4	Efek Moderasi .....	102
4.5	Model Regresi .....	103
4.6	Analisis Koefisien Determinasi.....	104
4.7	Uji Model Fit.....	106
4.8	Interpretasi Hasil Penelitian .....	108
4.9	Konsistensi Hasil Penelitian.....	130
BAB V KESIMPULAN .....		133
5.1	Kesimpulan.....	133
5.2	Implikasi Hasil Penelitian .....	133
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	136
5.4	Saran Untuk Peneliti Selanjutnya.....	136
DAFTAR PUSTAKA .....		137

## DAFTAR TABEL

1.1	Tingkat Rasio DER Sektor .....	5
2.1	Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi.....	21
2.2	Kriteria Ukuran Perusahaan .....	25
2.3	Rangkuman Penelitian Sebelumnya.....	31
3.1	Operasional Variabel .....	55
3.2	Kriteria Analisis Uji Normalitas.....	58
3.3	Kriteria Analisis Uji Kolinearitas .....	59
3.4	Kriteria Analisis Uji Heteroskedastisitas.....	59
3.5	Kriteria Analisis Uji Autokorelasi .....	60
3.6	Dasar Analisis Uji Signifikansi Model.....	62
3.7	Dasar Analisis Uji t Statistik .....	63
3.8	Kriteria Variabel Moderasi .....	65
3.9	Kriteria Analisis Uji Moderasi .....	66
4.1	Hasil Penentuan Sampel.....	70
4.2	Hasil Statistik Deskriptif .....	71
4.3	Statisitk Deskriptif Likuiditas .....	72
4.4	Statisitk Deskriptif Profitabilitas.....	74
4.5	Statisitk Deskriptif Pertumbuhan Penjualan .....	75
4.6	Statisitk Deskriptif Struktur Modal .....	77
4.7	Statisitk Deskriptif Ukuran Perusahaan .....	78
4.8	Hasil Uji Normalitas Model 1 .....	81
4.9	Hasil Uji Kolinearitas Model 1 .....	81
4.10	Hasil Uji Heteroskedatisitas Model 1.....	83
4.11	Hasil Uji Autokorelasi Model 1 .....	84
4.12	Hasil Uji Normalitas Model 2 .....	86
4.13	Hasil Uji Kolinearitas Model 2 .....	86
4.14	Hasil Uji Heteroskedatisitas Model 2.....	88
4.15	Hasil Uji Autokorelasi Model 2 .....	88
4.16	Hasil Uji Normalitas Model 3 .....	91

4.17	Hasil Uji Kolinearitas Model 3 .....	91
4.18	Hasil Uji Heteroskedatisitas Model 3.....	93
4.19	Hasil Uji Autokorelasi Model 3 .....	93
4.20	Hasil Uji t Statistik Likuiditas .....	95
4.21	Hasil Uji t Statistik Profitabilitas .....	95
4.22	Hasil Uji t Statistik Pertumbuhan Penjualan .....	96
4.23	Hasil Uji Moderasi Likuiditas .....	97
4.24	Simple Slope Estimates Likuiditas.....	97
4.25	Hasil Uji Moderasi Profitabilitas.....	98
4.26	Simple Slope Estimates Profitabilitas .....	99
4.27	Hasil Uji Moderasi Pertumbuhan Penjualan .....	100
4.28	Simple Slope Estimates Pertumbuhan Penjualan.....	100
4.29	Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis .....	101
4.30	Efek Moderasi .....	102
4.31	Hasil Koefisien Determinasi Model 1 .....	104
4.32	Hasil Koefisien Determinasi Model 2 .....	105
4.33	Hasil Koefisien Determinasi Model 3 .....	105
4.34	Hasil Uji Fit Model 1 .....	107
4.35	Hasil Uji Fit Model 2 .....	107
4.36	Hasil Uji Fit Model 3 .....	108
4.37	Konsistensi Hasil Penelitian.....	130

## DAFTAR GAMBAR

1.1	Produk Domestik Bruto Sektor Pertambangan .....	2
1.2	Pergerakan IDX Sektor Energi.....	3
2.1	Kerangka Teoritis .....	38
3.1	Diagram Jalur Penelitian .....	51
3.2	Efek Moderasi .....	67
4.1	Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 1 .....	80
4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas Fitted Model 1.....	82
4.3	Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 2 .....	85
4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas Fitted Model 2.....	87
4.5	Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 3 .....	90
4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas Fitted Model 3.....	92
4.7	Hubungan Likuiditas – Struktur Modal .....	109
4.8	Grafik Rata-Rata Likuiditas dan Struktur Modal.....	109
4.9	Grafik Rata-Rata Aset Lancar dan Utang Lancar.....	110
4.10	Hubungan Profitabilitas – Struktur Modal .....	113
4.11	Grafik Rata-Rata Profitabilitas dan Struktur Modal .....	114
4.12	Rata - Rata Laba Bersih Setelah Pajak dan Total Aset.....	114
4.13	Hubungan Pertumbuhan Penjualan – Struktur Modal.....	117
4.14	Grafik Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal ....	118
4.15	Grafik Rata-Rata Penjualan Tahun t dan Penjualan Tahun t-1 .....	119
4.16	Efek Moderasi Likuiditas .....	122
4.17	Garfik Rata-rata Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal .....	122
4.18	Efek Moderasi Profitabilitas.....	125
4.19	Grafik Rata-rata Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal .....	125
4.20	Efek Moderasi Pertumbuhan Penjualan .....	128
4.21	Grafik Rata-rata Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal.....	128

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Populasi Penelitian.....	142
Lampiran II	Daftar Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018- 2022 .....	145
Lampiran III	Kertas Kerja Sampel Penelitian .....	146
Lampiran IV	Data Perusahaan Yang di Eliminasi .....	149
Lampiran V	Hasil Perhitungan Variabel Likuiditas .....	150
Lampiran VI	Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas .....	158
Lampiran VII	Hasil Perhitungan Variabel Pertumbuhan Penjualan .....	166
Lampiran VIII	Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal .....	174
Lampiran IX	Hasil Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan .....	182
Lampiran X	Output Pengolahan Data .....	190
Lampiran XI	Contoh Laporan Keuangan .....	200
Lampiran XII	Kartu Bimbingan.....	204
Lampiran XIII	Daftar Riwayat Hidup .....	205

# **BAB I**

## **LATAR BELAKANG**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

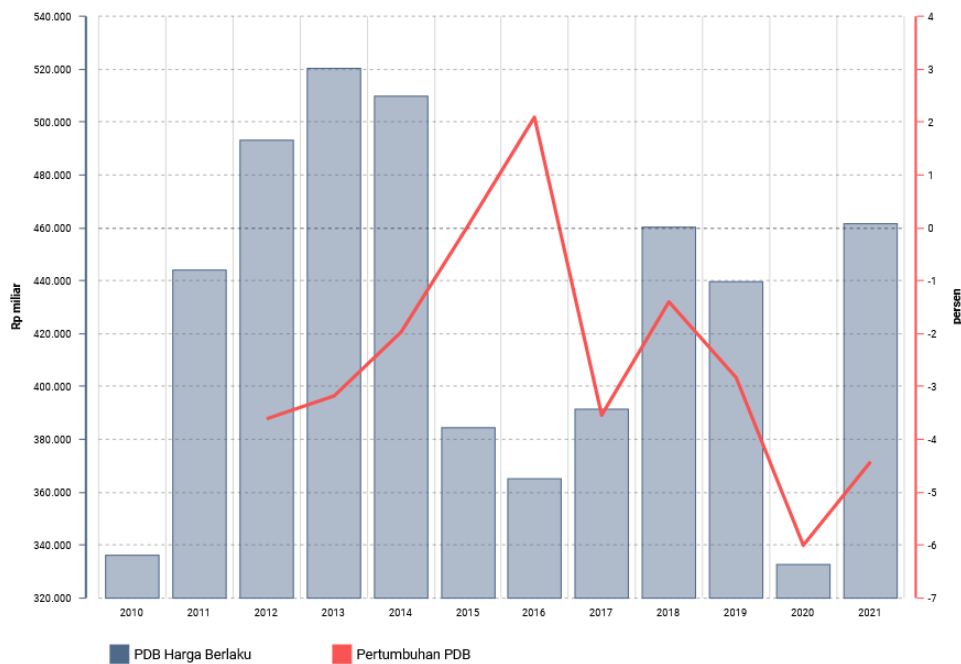
Globalisasi telah mengubah persaingan antar perusahaan yang tanpa batas negara dimana suatu negara terhubung satu dengan negara lainnya. Kemajuan teknologi di bidang informasi telah berhasil mengubah bentuk suatu bisnis. Perusahaan yang berskala global mempunyai kekuatan untuk menguasai pangsa pasar suatu negara. Persaingan global yang semakin kuat, menuntut para manajer perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dan menetapkan strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan global agar perusahaan memperoleh keuntungan yang optimal dengan menggunakan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan (Mukaromah & Suwanti, 2022)

Kondisi perekonomian saat ini membuat setiap perusahaan harus bersaing satu dengan lain untuk meningkatkan keuntungan yang merupakan tujuan perusahaan. Dari tujuan perusahaan ini maka setiap manajer dituntut untuk memaksimalkan kemampuannya untuk mendukung seluruh kegiatan seperti meningkatkan produksi, pemasaran, dan strategi untuk keberlanjutan perusahaan. Maka posisi manajer perusahaan ini menjadi sangat penting mengambil keputusan yang tepat bagi perusahaan. Salah satu hal penting yang perlu diperhatikan oleh manajer berkaitan dengan keputusan pendanaan. Seringkali manajer kurang memperhatikan hal ini padahal hal ini cukup berpengaruh bagi keberlangsungan perusahaan (Setiawati & Veronica, 2020).

Melimpahnya sumber daya alam yang ada di Indonesia, juga membuat banyaknya berbagai macam usaha atau bisnis. Dibalik banyaknya peluang usaha atau bisnis yang berbagai macam tersebut, juga terdapat persaingan yang begitu tajam dan kompetitif antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Hal ini dapat dilihat bertambahnya pelaku usaha atau bisnis baik dalam negeri maupun luar negeri. Perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang telah berdiri lama berlomba-lomba untuk mengembangkan kegiatan bisnisnya, membuat inovasi-inovasi baru, melakukan perluasan usaha atau bisnis (ekspansi pasar),

bahkan meningkatkan kualitas sumber daya manusia yang berguna untuk menghadapi persaingan bisnis baik persaingan bisnis dalam negeri maupun luar negeri. Salah satu sumber daya alam yang memberikan subangsih yang besar pada perekonomian negara bahkan juga dapat dikatakan sebagai salah satu penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor energi. Potensi kekayaan alam ini merangsang dunia bisnis untuk mengeksploitasi sumber daya alam khususnya disektor energi. Hasil tambang yang dimiliki Indonesia berupa batu bara, logam, mineral, minyak dan gas bumi. Dari hal tersebut, dapat dikatakan Indonesia termasuk negara dengan sumber daya alam yang menjanjikan (Qurrota & Handayani, 2022).

**Gambar 1.1**  
**Produk Domestik Bruto Sektor Pertambangan**



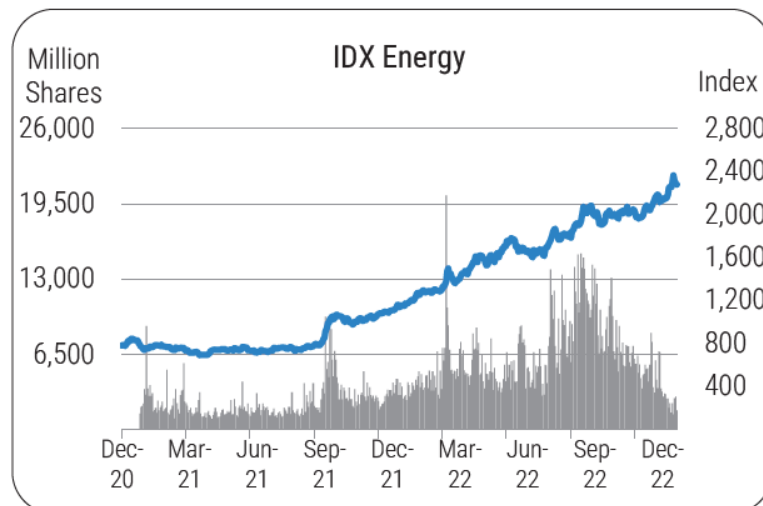
([www.databoks.katadata.co.id](http://www.databoks.katadata.co.id))

Produk domestik bruto (PDB) sektor pertambangan minyak, gas, dan panas bumi atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp461,7 triliun pada 2021. Jika diukur menurut besaran PDB atas dasar harga konstan (ADHK) 2010, sektor pertambangan minyak, gas, dan panas bumi mengalami kontraksi sedalam 4,42% pada tahun lalu dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kontraksi tersebut

merupakan yang kelima kalinya secara beruntun dalam 5 tahun terakhir, serta ke-9 kalinya dalam 11 tahun terakhir seperti terlihat pada grafik. hal tersebut di pengaruhi juga oleh kondisi Covid-19 yang membuat sektor tersebut turun diangka yang paling kecil dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Pada masa pandemi sektor energi sempat terpuruk karena pembatasan keluar masuk suatu barang di dalam maupun diluar negeri, ini berdampak pada perusahaan sektor-sektor energi dalam upaya ekspor karena kebijakan lockdown hampir di setiap negara tujuan ekspor. Pada masa pandemi covid-19 ada beberapa sektor energi yang justru diuntungkan dalam upaya menangani pandemi covid-19 seperti perusahaan-perusahaan gas oksigen. Akibat dari kebijakan lockdown tentu berdampak pada harga saham sektor energi, baik dari segi perusahaan ekspor maupun dalam negeri, namun justru membuat harga saham sektor energi ini naik signifikan dan berfluktuatif dimana karena kebijakan lockdown ini membuat negara-negara pengkonsumsi energi dari luar justru kekurangan energi secara signifikan, berikut adalah pergerakan IDX sektor energi dimasa pandemi covid-19.

**Gambar 1.2**  
**Pergerakan IDX Sektor Energi**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pergerakan IDX Sektor Energi yang berfluktuatif namun justru pergerakannya relatif terus menanjak selama periode 2021-2022, hal ini menunjukkan bahwa tingkat konsumsi energi yang tinggi dengan harganya yang

relatif meningkat, dapat disimpulkan selama pandemi covid-19 tingkat kebutuhan energi justru meningkat dan menyebabkan harga energi meningkat tinggi dengan permintaan kapasitas yang besar. Hal ini justru sangat menguntungkan bagi para stakeholder dan investor dipasar modal.

Semakin meningkatnya permintaan masyarakat terhadap produk dan jasa membuat banyak perusahaan baru di berbagai bidang bermunculan, sehingga mengakibatkan persaingan perusahaan-perusahaan tersebut sangat ketat. Oleh karena itu perusahaan di berbagai sektor tersebut dituntut untuk lebih kreatif dan inovatif. Selain itu perusahaan juga harus meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk mencari keuntungan dengan memperoleh laba yang maksimal agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan. Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Utami, Astutie, & Kristianto, 2020)

Dipilihnya perusahaan sektor energi dalam penelitian ini dikarenakan industri ini merupakan industri vital yang mempunyai peran penting dalam perekonomian. Dari sektor industri sampai dengan rumah tangga membutuhkan produk dari sektor energi dalam aktivitas operasinya. Selama pandemi, semua pemangku kebijakan di dunia memberlakukan lockdown yang dampaknya sangat berpengaruh untuk industri energi. Tim peneliti internasional melaporkan bahwa penurunan luar biasa dalam emisi CO<sub>2</sub> (8,8%) atau sebesar 1.551 juta ton, diamati pada paruh pertama tahun 2020 dibandingkan dengan jangka waktu yang sama pada tahun 2019 (Aktar *et al.*, 2021). Penurunan ini disebabkan oleh penurunan permintaan listrik di industri dan penurunan penggunaan transportasi umum dan penggunaan pribadi. Dari sudut pandang lingkungan, penurunan emisi karbon merupakan hal baik untuk lingkungan. Akan tetapi, dari sisi perusahaan, penurunan ini diproyeksikan akan mempengaruhi kondisi perusahaan terkait risiko pemenuhan kebutuhan modal.

Dalam mencapai tujuan operasioal, perusahaan membutuhkan modal untuk mengembangkan perusahaan baik sumber internal maupun sumber

eksternal. Sumber pendanaan eksternal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang maupun jangka pendek sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari internal adalah sumber dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri dapat berupa kegiatan operasional dan saldo laba perusahaan. Pada umumnya perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal sebagai modal permanen dan sedangkan sumber pendanaan eksternal hanya sebagai pelengkap jika kebutuhan perusahaan kurang mencukupi. Untuk mengetahui baik buruknya suatu struktur modal perusahaan membutuhkan perhitungan rasio khusus yaitu DAR (*Debt Assets Ratio*). DAR merupakan rasio perbandingan total hutang perusahaan dengan total aset. Tingginya DAR menjelaskan ketergantungan modal pihak luar menjadi tinggi dan dapat menimbulkan perusahaan memiliki beban yang berat. Menurut *Trade Off Theory* struktur modal menyeimbangkan manfaat dan biaya yang berasal dari penggunaan hutang. *Pecking Order Theory* didasarkan pada keberadaan hipotesis asimetri informasi antara pemegang saham, manajemen dan kreditur ketika hutang digunakan mengasumsikan sebuah perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana dari laba ditahan (Choliawati & Amanah, 2020).

Berikut disajikan perkembangan struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**19 Perusahaan Sektor Energi Dengan Struktur Modal Besar**  
**Tahun 2018-2022**

No	Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	APEX	-4.43	7.89	1.65	1.73	2.96
2	ARII	34.06	6.90	11.79	8.45	5.39
3	BBRM	2.77	3.25	4.17	3.15	0.32
4	BUMI	6.76	6.26	24.85	5.53	0.59
5	ETWA	-5.25	-4.25	-4.94	-10.18	-3.25
6	CNKO	-4.31	-3.41	-1.97	-1.99	-1.70
7	DOID	3.53	3.21	2.69	5.16	5.13
8	DWGL	-43.09	-19.56	-14.39	8.13	9.03

No	Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
9	ENRG	7.53	5.4	2.98	1.37	1.32
10	HITS	2.70	2.24	2.28	2.52	1.88
11	IATA	0.78	0.71	2.6	-1.92	1.39
12	INDY	2.26	2.46	3.03	3.18	1.68
13	INPS	2.41	2.4	2.68	3.43	15.05
14	LEAD	2.17	2.72	2.74	2.88	3.59
15	MEDC	2.79	3.43	3.92	3.62	2.97
16	MITI	0.96	-5.91	0.28	0.13	0.21
17	PKPK	1.30	4.00	0.70	0.61	5.73
18	SMRU	0.99	1.17	1.88	3.86	3.8
19	SURE	3.91	5.95	0.81	0.87	1.12

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat daftar sektor perusahaan energi yang memiliki tingkat Rasio DER tinggi tiap tahunnya. Pada tahun 2018 angka rasio tertinggi pada perusahaan ARII yaitu sebesar 34.06%. Pada tahun 2019 angka rasio tertinggi pada perusahaan APEX yaitu sebesar 7.89%. Pada tahun 2020 angka rasio tertinggi pada perusahaan BUMI yaitu sebesar 24.85%. Pada tahun 2021 angka rasio tertinggi pada perusahaan ARII yaitu sebesar 24.85%, Pada tahun 2022 angka rasio tertinggi pada perusahaan INPS yaitu sebesar 15.05%. Dari beberapa perusahaan sektor energi yang memiliki tingkat rasio DER yang tinggi oleh karena itu menjadi alasan peneliti memilih sektor energi pada penelitian ini.

Fenomena lain yang terjadi pada tahun 2022 Pemegang saham Bumi Resources menyetujui penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (PMTHMETD) atau *private placement* dengan nilai total Rp 24 triliun atau setara US\$ 1,6 triliun. Persetujuan ini diambil pada rapat umum pemegang saham luar biasa BUMI. Dalam *private placement*, BUMI akan menerbitkan sebanyak-banyaknya 200 miliar saham dengan harga pelaksanaan Rp 120 per saham. Jumlah saham yang dijual ini setara dengan 58,17% dari modal disetor BUMI. Tanggal pelaksanaan ditargetkan pada 18 Oktober 2022. Pertama, BUMI bersiap merampungkan konversi utang menjadi saham. Konversi ini menyebabkan utang Bumi Resources berkurang. Kedua, masih terkait konversi utang, BUMI menerbitkan saham baru lewat *private placement* untuk konversi. Penerbitan

saham baru ini mendatangkan investor baru, termasuk Grup Salim yang segera masuk. Ketiga, lonjakan harga batubara yang menjadi komoditas utama BUMI Resources. Adapun Tujuan PMTHMETD adalah untuk memperkuat struktur modal perusahaan, peningkatan profit, penurunan rasio utang, dan peningkatan nilai perusahaan dan nilai investasi ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan utang-utangnya. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat mengelola struktur modalnya dengan baik. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memiliki kombinasi utang dan modal sendiri yang seimbang.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain (1) likuiditas (Mukaromah & Suwarti, 2022), (2) profitabilitas (Putri *et al.*, 2021), (3) pertumbuhan penjualan (Purba *et al.*, 2020), (4) struktur aset (Kartikayanti & Ardini, 2021), (5) risiko bisnis (Sari & Budyastuti, 2022), (6) ukuran perusahaan (Saragih & Hariani, 2023 ), (7) *solvabilitas* (Jordan *et al.*, 2022), (8) kebijakan dividen (Choliawati & Amanah, 2020), (9) non-debt tax shields (Ali *et al.*, 2021), (10) government ownership (Khaki & Akin, 2020). Oleh karena struktur modal dapat dipengaruhi banyak faktor maka dalam penelitian ini dibatasi hanya pada tiga faktor yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi:

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas, yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dikeluarkan dengan utang. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternalnya karena sumber dana internal yang dimiliki perusahaan cukup tinggi. Artinya nilai likuiditas yang tinggi menandakan kewajiban lancar yang tinggi dan resiko kredit yang rendah karena perusahaan memiliki kemampuan lebih baik dalam melunasi kewajiban lancarnya (Kartikayanti & Ardini, 2021). Likuiditas mempunyai peran untuk mengetahui perusahaan dapat atau tidak memenuhi kewajiban finansial yang akan jatuh tempo. Jika perusahaan mempunyai aset lancar kecil, maka akan sangat berpengaruh pada pinjaman dana oleh kreditur karena kreditur melihat perusahaan tersebut telah

gagal memenuhi kewajibannya (Putri *et al.*, 2021). Berbagai penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil yang berbeda. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Ali *at al.*, 2021), (Wati & Dwijosumarno, 2020), (Erisa & Henny, 2023), (Khaki & Akin, 2020), (Aldora & Soekotjo, 2020), (Saragih & Hariani, 2023 ), (Choliawati & Amanah, 2020), (Sari & Budyastuti, 2022), (Purba *et al.*, 2020) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Jordan *et al.*, 2022), (Nasar & Krisnando, 2020) likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Kartikayanti & Ardini, 2021), (Pratama & Fitriati, 2023), (Putri *et al.*, 2021). yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2019), profitabilitas ialah hubungan antara pendapatan dan biaya yang diperoleh dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar ataupun tetap, dalam aktivitas produksi. Dari profit yang dimiliki perusahaan dapat mengalokasikannya kebentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik perusahaan memperoleh keuntungan sehingga kemakmuran perusahaan semakin meningkat. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil, karena perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki sejumlah dana dan laba yang ditahan. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung menggunakan laba yang ditahan dibanding menambah hutang sehingga mengurangi tingkat risiko dan mengurangi hutang (Wati & Dwijosumarno, 2020). Perusahaan yang memperoleh profitabilitas besar, maka bisa memenuhi kebutuhan investasinya menggunakan laba dibandingkan dengan hutang. Sehingga perusahaan besar yang mempunyai profit dan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak perlu meminjam modal luar perusahaan sebab perusahaan telah mempunyai laba di tahan yang cukup besar (Putri *et al.*, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Wati &

Dwijosumarno, 2020), (Kartikayanti & Ardini, 2021), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Putri *et al.*, 2021), (Nasar & Krisnando, 2020), (Khaki & Akin, 2020), (Aldora & Soekotjo, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Erisa & Henny, 2023), (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Jorden, Kurniawan, & Juniarto, 2022), (Purba *et al.*, 2020). yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menurut Kasmir (2019) sebagai cara yang digunakan sejauh mana level perusahaan dalam menjaga kedudukannya di perekonomian perusahaan yang serupa. Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan dari perolehan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penjualan yang meningkat memberikan dampak langsung kepada peningkatan penjualan yang meningkat juga. Besar kecilnya pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang baik maka dapat memenuhi kewajiban finansialnya (Choliawati & Amanah, 2020). Pertumbuhan atas penjualan merupakan salah satu hal penting atas produk dan jasa perusahaan tersebut dari penerimaan pasar, dimana untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan tersebut adalah dari pendapatan yang dihasilkan atas penjualan tersebut. Dimana pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan menggambarkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat (Sari & Budyastuti, 2022). Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal (Saragih & Hariani, 2023 ). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Aldora & Soekotjo, 2020), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Saragih & Hariani, 2023 ), (Choliawati & Amanah, 2020), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap

struktur modal. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Sari & Budyastuti, 2022), (Wigati & Sampurno, 2014) (Purba *et al.*, 2020), (Kartikayanti & Ardini, 2021), (Wati & Dwijosumarno, 2020), (Putri *et al.*, 2021), (Erisa & Henny, 2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain adalah ukuran perusahaan yang dijadikan salah satu variabel yang perlu diperhatikan saat pengambilan keputusan atas struktur modal karena perusahaan berukuran besar membutuhkan pendanaan yang besar dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan karena itu opsi pendanaan yang pilih perusahaan apakah menggunakan pendanaan internal yang bersumber dari cadangan laba ditahan dan atau pendanaan eksternal berupa penggunaan hutang. Pada penelitian kali ini ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel pemoderasi untuk menunjukkan apakah ukuran perusahaan memperkuat atau justru melemahkan hubungan pengaruh antara likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan likuiditas dengan struktur modal pada hasil penelitian (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Jordan *et al.*, 2022), (Nasar & Krisnando, 2020), serta (Erisa & Henny, 2023) menghasilkan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian dari (Pratama & Fitriati, 2023) dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh antara likuiditas dengan struktur modal. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal dari hasil penelitian (Nasar & Krisnando, 2020) menunjukkan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian dari (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Jordan *et al.*, 2022) serta (Erisa & Henny, 2023) dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal hasil dari penelitian (Wigati & Sampurno, 2014) menunjukkan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Hasil ini

berbeda dengan penelitian dari (Mukaromah & Suwarti, 2022), (Jorden *et al.*, 2022), (Nasar & Krisnando, 2020), serta (Erisa & Henny, 2023) menghasilkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Struktur modal menggunakan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi adalah karena ukuran perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan, baik dari utang maupun ekuitas.

Alasan penelitian ini dilakukan adalah: (1) masih ditemukannya kesenjangan hasil penelitian yang beraneka ragam dari penelitian sebelumnya antar satu peneliti dengan peneliti lainnya. (2) pentingnya *stakeholder* dalam melakukan perhitungan kondisi keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam mengelola struktur modalnya. (3) ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi menjadi salah satu pendukung besar kecilnya perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya (4) sektor energi merupakan sektor penting dalam perkembangan ekonomi. Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tersebut dikarenakan pentingnya pengelolaan struktur modal yang dilakukan perusahaan. Pengelolaan struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang penting bagi perusahaan. Keputusan ini menyangkut bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuannya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan sektor energi di BEI dengan tahun penelitian 2018-2022. Penelitian ini mengacu kepada Kartikayanti (2021) yang berjudul “Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal” dan Wati dan Dwijosumarno (2020) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. Selama ini penelitian yang berkaitan struktur modal sudah cukup baik dilakukan dan sampai saat ini pun masih menarik untuk diteliti. Pada penelitian ini

dilakukan penambahan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Untuk itu penulis memberi judul penelitian ini **“Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, maka penulis mulai memfokuskan permasalahan apa yang terjadi dan akan diteliti oleh penulis. Identifikasi masalah dari penelitian ini adalah:

1. Manajemen dengan pengelolaan pendanaan yang kurang efektif dan efisien dalam operasionalnya akan cenderung kesulitan dalam mengelola pendanaan perusahaan untuk aktivitas operasionalnya
2. Jika keuntungan yang didapatkan perusahaan rendah karena ketidak efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, perusahaan berpotensi akan menimbulkan penambahan pendanaan dari eksternal untuk kegiatan operasionalnya yang mengakibatkan utangnya meningkat
3. Pengelolaan utang yang kurang baik dengan meningkatnya tingkat struktur modal akan mengurangi kepercayaan investor dalam melakukan investasi atau pemberian berupa pinjaman dikarenakan dianggap terlalu tingginya utang yang dimiliki sehingga mengurangi kepercayaan investor/ kreditor
4. Semakin buruknya kondisi kebijakan manajemen dalam mengambil keputusan struktur modal, maka akan mempengaruhi kondisi ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk jangka panjang
5. Kondisi utang yang besar cukup berisiko bagi perusahaan, karena akan mengalami kesulitan keuangan dalam melakukan pembayaran kewajibannya, hal ini yang akan memicu terjadinya kebangkrutan
6. Beberapa perusahaan sektor energi mengalami peningkatan struktur modal yang tinggi selama 5 tahun terakhir dari pada modalnya hal ini memperlihatkan tingginya tingkat utang yang dimiliki

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Pembatasan masalah yang dibahas dalam penelitian ini berupa:

1. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Struktur Modal
2. Variabel Independen pada penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan
3. Variabel Moderasi pada penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan
4. Unit analisis dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Periode tahun penelitian adalah 2018 – 2022

### **1.4 Perumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini secara rinci dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal?
3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal?
4. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal?
5. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal?
6. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Seperti uraian dalam rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022
2. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022

3. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022
4. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Likuiditas terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022
5. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022
6. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Menurut Kothari (2004) penelitian yang bermanfaat akan memberikan kepuasan intelektual karena peneliti berkontribusi tidak hanya untuk kepentingan pengetahuan saja, tetapi juga kegunaan praktis sehingga peneliti dapat melakukan sesuatu dengan lebih baik atau dengan cara yang lebih efisien. Oleh karena itu, hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat diantaranya:

1. Manfaat Teoritis:
  - a. Hasil penelitian ini dapat dipergunakan untuk referensi penelitian selanjutnya yang relevan
  - b. Hasil penelitian ini berkontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang kajian Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan yang berhubungan dengan menganalisis pengelolaan Struktur Modal perusahaan
2. Manfaat Praktis
  - a. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait dalam melakukan kebijakan pengelolaan struktur modal perusahaan

- b. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi para praktisi terkhusus mahasiswa Pascasarjana Universitas Budi Luhur Program Studi Magister Akuntansi

## **1.7 Sistematika Penulisan**

Sistematika dalam penulisan tesis ini dibagi menjadi 3 (tiga) bab, dengan tujuan mendapatkan gambaran umum tentang isi pada tesis serta urutan-urutan pembahasan agar lebih mudah untuk dipahami dan dimengerti.

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini mengkaji tentang landasan teori yaitu *Pecking order theory*, *signalling theory* Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, hasil penelitian sebelumnya, pengembangan kerangka teoritis, dan pengembangan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang metode analisis yang digunakan dalam penelitian, populasi dan sampel penelitian, objek penelitian, serta operasional variabel. Metode penelitian terdiri dari tipe penelitian dan teknik pengumpulan data. Populasi dan sampel penelitian. Model penelitian berisi perumusan hubungan antar variabel yang diteliti kedalam bentuk matematis yang akan diujikan melalui pengolahan data penelitian. Operasional variabel berisi uraian singkat dari masing-masing variabel yang terdapat pada model penelitian. Selanjutnya menjelaskan uji data dan uji hipotesis. Dalam uji data dan hipotesis sesuai dengan alat analisis yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2022.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang hasil analisa data oleh jamovi versi 2.3.28 mengenai diskripsi data, pengujian data, pengujian hipotesis dan pembahasan, serta interpretasi hasil penelitian. Pada hasil penelitian akan disajikan mengenai hasil pengujian untuk masing-masing hipotesa. Pada interpretasi menguraikan mengenai hasil penelitian, serta dikaitkan dengan teori yang digunakan. Disamping itu dijelaskan pula mengenai implikasi hasil penelitian baik secara teoritis maupun secara manajerial.

#### BAB V PENUTUP

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang kesimpulan, implikasi hasil penelitian keterbatasan penelitian, dan saran yang terkait dengan perusahaan sampel maupun penelitian yang serupa dimasa yang akan datang.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan teori ini menjabarkan teori-teori yang mendukung analisis hasil penelitian. Landasan teori berisi mengenai pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal.

##### **2.1.1 *Pecking order theory***

*Pecking order theory* mendeskripsikan tentang bagaimana perusahaan memutuskan penggunaan pendanaan yang paling menguntungkan dan paling disukai. Dalam teori ini menunjukkan bahwa perusahaan akan cenderung lebih senang dengan sumber dana yang dimiliki sendiri daripada sumber dana yang berasal dari luar perusahaan.

*Pecking Order theory* pertama kali dirumuskan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan kemudian dikembangkan oleh Myes dan Majluf pada tahun 1984. *Pecking Order theory* menjelaskan perusahaan dalam menentukan susunan pendanaan yang paling disukai. Dalam teori ini *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak memiliki target, karena terdapat 2 jenis pendanaan yaitu modal yang berasal dari internal dan modal yang berasal dari eksternal. Modal yang berasal dari internal lebih cenderung disukai dari pada modal yang berasal dari luar perusahaan. *Pecking Order theory* tidak mendeteksi tentang target struktur modal, tetapi berupaya menjelaskan rangkaian dari proses pendanaan. Di teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal, namun memperhitungkan pendanaan yang dibutuhkan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan dalam berinvestasi, perusahaan akan memulai dengan mencari dana untuk memenuhi kebutuhan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat hutang rendah, karena dengan tingkat keuntungan tinggi

menjadikan dana intenal mereka cukup untuk mendanai kebutuhan investasi (Kartikayanti & Ardini, 2021).

Alasan digunakan *Pecking Order theory* menjadi landasan dalam penelitian ini disebabkan karena perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber *eksternal* yang lebih disukai. Maka dari itu, *Pecking Order theory* ini membuat hirarkhi sumber dana, yaitu dari *internal* (laba ditahan), dan *eksternal* (utang dan saham). pemilihan sumber *eksternal* disebabkan karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. *Asimerti informasi* terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemegang saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan ukuran perusahaan dapat memberikan pandangan kebijakan manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan operasional perusahaan.

### **2.1.2 Signailling Theory**

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling* pada tahun 1973 (Utami *et al.*, 2020). Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yaitu manajemen dimana berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Utami *et al.*, 2020).

Brigham dan Houston (2019) menyebutkan *signalling theory* merupakan satu langkah putusan yang harus diambil manajemen *signalling theory* perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor tentang prospek perusahaan yang ditangani oleh manajer, dengan harapan mendapatkan sinyal positif dari kreditur/investor. Sinyal positif yang diharapkan oleh manajer perusahaan berupa penambahan tingkat penggunaan hutang.

Alasan digunakan *signalling theory* yang menjadi landasan dalam penelitian ini disebabkan terdapat *asimetri informasi* antara perusahaan dengan pihak luar, perusahaan adalah pihak yang lebih banyak tahu mengenai kondisi keuangan yang ada di perusahaannya daripada pihak luar (kreditur, investor). Salah satu cara untuk mengurangi *asimetri informasi* adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi laporan keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan yang berguna untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Hardini & Mildawati, 2021).

Sinyal yang ditangkap oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau bahkan dapat memberikan sinyal yang buruk (*bad news*), yaitu: (1) struktur modal merupakan informasi yang sangat penting yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Tingkat struktur modal yang rendah mengartikan bahwa perusahaan tidak banyak memiliki utang dan dianggap mampu untuk membayar kewajiban utangnya hal ini dapat memberikan sinyal baik (*good news*), investor tertarik terhadap suatu perusahaan dapat terjadi karena informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (Saragih & Hariani, 2023). (2) perusahaan yang memiliki tingkat struktur modal yang tinggi akan memberikan sinyal buruk (*bad news*) dalam informasi laporan keuangan yang dipublikasikan, karena kelangsungan atas usaha perusahaan diragukan dalam operasional perusahaan yang dianggap tidak berjalan dengan efektif dan efisien mengelola struktur modalnya. Dan ini dapat menyebabkan investor atau kreditur menjadi ragu bahkan kehilangan kepercayaan atas kelangsungan usaha perusahaan tersebut

(Kartikayanti & Ardini, 2021). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan ukuran perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor atau kreditor dalam memberikan pendanaan eksternal.

### **2.1.3 Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Dalam menetapkan variabel dependen harus ada keterkaitan dengan bidang ilmu yang menjadi dasar dalam penelitian ini adalah bidang ilmu Akuntansi dimana bidang ilmu Akuntansi memiliki beberapa kajian seperti: Akuntansi Keuangan, Akuntansi Manajemen, Akuntansi Pajak, Akuntansi Forensik, Akuntansi Lingkungan dan lain-lain. Berikut adalah relevansi variabel dependen dengan kajian akuntansi:

Menurut Satria (2021) Akuntansi sebagai proses mengidentifikasi, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk memungkinkan adanya penilaian dan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut, dengan kata lain informasi ekonomi yang dihasilkan diharapkan berguna dalam penilaian pengambilan keputusan mengenai kesatuan usaha yang bersangkutan.

Akuntansi berkepentingan dalam menyediakan informasi kepada para penggunanya. Dalam hal ini akuntansi sebagai saran komunikasi bisnis, sehingga akuntansi dikatakan sebagai bahasa bisnis. Standar akuntansi memberikan pedoman perlakuan akuntansi terhadap sesuatu kejadian. Pedoman tersebut terrefleksi dalam pendefinisian, pengukuran, penilaian, pengakuan dan pengungkapan elemen-elemen atau pos-pos laporan keuangan. Tujuan pokok akuntansi keuangan untuk menyediakan informasi kuantitatif yang bersifat keuangan mengenai perusahaan tertentu kepada para pemakai laporan, khususnya kepada pemilik dan kreditor untuk pembuatan keputusan ekonomi tertentu. Tujuan tersebut meliputi pula penyediaan informasi untuk menilai efektivitas manajemen dalam memenuhi pekerjaan pengurusan perusahaan dan tanggungjawab manajerial lainnya (Siallagan, 2020).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi untuk membuat keputusan ekonomi. Informasi ini tidak digunakan langsung dalam kaitannya dengan kepentingan pemakai. Pemakai laporan keuangan hendaknya melakukan analisis terlebih dahulu sebelum menggunakannya sebagai bahan pengambilan keputusan ekonomi. Analisis laporan keuangan yang dilakukan sesudah laporan keuangan tersebut diterbitkan oleh perusahaan merupakan bagian yang paling penting dari pemanfaatan laporan keuangan. Neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas masih belum bisa memberikan kegunaan maksimal bagi para pemakainya sebelum pemakai mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan seperti analisis rasio keuangan. Jenis analisis rasio tersebut bisa menyangkut analisis aspek likuiditas, profitabilitas, leverage, dan produktivitas atau aktivitas. Analisis rasio merupakan analisis yang banyak digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan, baik untuk pemberian kredit, pembelian saham, investasi maupun untuk kepentingan penentuan kelayakan jumlah pajak yang terutang (Siallagan, 2020).

**Tabel 2.1**

**Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi**

Variabel Dependen	Kajian Akuntansi
Struktur Modal	Akuntansi Keuangan

**2.1.4 Struktur Modal**

Menurut Martono dan Harjito (2014:256) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan atau perimbangan antara pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan yang bersumber dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan dana. Jika dalam pendanaan perusahaan masih mengalami defisit maka perlu dipertimbangkan untuk mendapatkan dana dari luar yaitu hutang. Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien, dikarenakan pendanaan yang efisien dapat terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal merupakan masalah yang

cukup serius dalam suatu perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap keuangan perusahaan itu sendiri.

Sehubungan dengan hal itu, struktur modal merupakan persoalan yang perlu mendapat perhatian khusus bagi pimpinan perusahaan, karena kebijakan struktur modal atau kebijakan utang akan mempunyai pengaruh langsung pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga pada ujungnya struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal yang dipilih dapat berakibat pada biaya modalnya. Meskipun perusahaan melakukan penghematan biaya dari adanya bunga utang, pada umumnya utang menimbulkan biaya atau beban tetap yang harus ditanggung perusahaan dalam kondisi apa pun. Utang yang semakin besar akan mengakibatkan risiko finansial juga meningkat (Miswanto *et al.*, 2022)

Struktur modal berkaitan dengan pendanaan operasional perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan salah satunya untuk kegiatan produksi. Target produksi yang terus meningkat mengharuskan tiap perusahaan menyediakan serta mempertimbangkan dana ataupun modal mereka. Penentuan struktur modal yang tepat adalah struktur modal yang dapat menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian dengan optimal. Untuk mencapai struktur modal yang optimal pihak manajemen keuangan dituntut agar bekerja lebih baik dan efektif dalam membuat struktur modal yang optimal dengan mengumpulkan dana dari internal dan eksternal perusahaan (Jordan *et al.*, 2022).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara utang dan modal yang dimiliki perusahaan. Jika dalam operasioalnya perusahaan memiliki kesulitan dalam financial maka dapat mempertimbangkan pendanaan dari eksternal berupa utang. Namun perlu dicermati bahwa penggunaan utang akan mempunyai pengaruh langsung pada kinerja keuangan perusahaan pada umumnya utang menimbulkan biaya atau beban tetap yang harus ditanggung perusahaan dalam kondisi apa pun. Utang yang semakin besar mengakibatkan risiko finansial juga meningkat. Untuk mencapai struktur modal yang ideal manajemen keuangan dituntut untuk memaksimalkan modal yang dimiliki agar tercapainya struktur modal yang optimal.

Rasio untuk mengukur struktur modal menurut (Ali, *et al.*, 2021) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Asset}$$

Struktur modal adalah variabel berskala rasio yang dalam penelitian ini dapat dihitung dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Alasan digunakannya rumus DAR telah digunakan oleh peneliti sebelumnya dalam menilai struktur modal (Ali, *et al.*, 2021) dikarenakan DAR mengetahui posisi total utang perusahaan kepada kreditor untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang ataupun modalnya sendiri.

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya dari perusahaan. Ukuran ini akan menjadi acuan kegagalan atau keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Perusahaan kecil lebih sulit mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan besar dikarenakan risiko untuk kebangkrutannya lebih besar sehingga perusahaan besar cenderung memiliki jumlah hutang lebih tinggi namun dengan tingkat pengembalian yang besar dan akan mempengaruhi kepercayaan struktur modal mereka (Setiawati & Veronica, 2020).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih banyak menggunakan hutang karena perusahaan besar cenderung lebih kuat terhadap risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan kemungkinannya lebih rendah. Kreditur atau investor akan cenderung meminjamkan dana kepada perusahaan dengan ukuran besar karena dianggap memiliki finansial yang baik. Selain itu perusahaan yang besar juga

dianggap mampu untuk membayar kewajiban dan memberikan pengembalian yang diharapkan bagi kreditur atau investor (Pramana & Darmayanti, 2020).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai ke dalam tahap dewasa, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lebih lama, selain itu mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang lebih kecil (Setiawan *et al*, 2021).

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, dan lain-lain. Klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan UU No.20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil

atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.2**

**Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	>2,5 M- 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU No. 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan klasifikasi suatu besaran yang dinilai dari asetnya, semakin besar suatu perusahaan maka dipandang baik oleh para investor dikarenakan total asetnya yang besar dan kondisi finansial yang baik. Hal ini investor menganggap bahwa perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lebih lama, selain itu mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba.

Menurut Mukaromah & Suwarti (2022) untuk menghitung ukuran perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Rasio ukuran perusahaan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur skala atau ukuran perusahaan, rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan berbagai indikator salah satunya adalah Ln (Total Aset).

Alasan digunakannya rumus Ln (Total Aset) telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai ukuran perusahaan (Mukaromah & Suwarti, 2022) dikarenakan Ln (Total Aset) menggambarkan tingkat besaran suatu perusahaan yang digambarkan melalui asetnya.

### **2.1.6 Likuiditas**

Menurut Sujarweni (2017:60) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang berupa utang-utang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aset lancar seberapa cepat (likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek.

Menurut Kasmir (2019) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhin utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Menurut Kasmir (2019) terdapat dua macam hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu sebagai berikut:

1. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.
2. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid.

Likuiditas merupakan sebuah rasio yang digunakan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat diukur. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang digunakan sehingga dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban. Tingkat likuiditas suatu perusahaan yang cenderung tinggi

menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek (Liang & Natsir, 2019).

Sehingga dapat disimpulkan likuiditas merupakan kepemilikan sumber dana yang dapat memadai kebutuhan dan kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo serta kemampuan untuk membeli dan menjual aset dengan cepat. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utang jangka pendeknya sehingga kondisi keuangan perusahaan dikatakan sehat. Akan tetapi perusahaan juga harus memperhatikan tingkat likuiditasnya karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan tingginya aset lancar yang tidak terpakai sehingga dianggap perusahaan kurang produktif. Jika likuiditas terlalu rendah maka hal tersebut akan mengurangi tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan yang berakibat akan berkurangnya pinjaman modal oleh para kreditur karena perusahaan dianggap tidak akan mampu untuk membayar utang lancarnya.

Rasio untuk mengukur likuiditas menurut (Mukaromah & Suwarti, 2022) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\textit{Current ratio} = \frac{\textit{Aset Lancar}}{\textit{Utang Lancar}}$$

*Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dan dengan segera mengembalikan utang-utangnya, maka perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari kreditur.

Alasan digunakannya rumus *current ratio* telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai likuiditas (Mukaromah & Suwarti, 2022), dikarenakan kewajiban jangka pendek harus dibayar dalam waktu satu tahun. *Current ratio* dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan memiliki aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

### 2.1.7 Profitabilitas

Laba merupakan alat ukur paling utama dalam kesuksesan suatu perusahaan, sehingga setiap perusahaan mengharapkan profit atau laba yang maksimal. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan return yang tinggi (Wati & Dwijosumarno, 2020).

Menurut Sujarweni (2017:64) Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aset, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aset maupun laba dan modal sendiri.

Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas merupakan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba yang maksimal, dengan profitabilitas yang tinggi maka akan tercermin kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dimata investor. Untuk menilai kemampuan profitabilitas perusahaan dapat melakukan perhitungan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak atas total aset yang dimilikinya hal ini untuk mengetahui efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan.

Rasio untuk mengukur profitabilitas menurut (Wati & Dwijosumarno, 2020) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Return\ on\ assets\ (ROA) = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aset}$$

*Return on assets* (ROA) merupakan pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari asetnya. Semakin tinggi nilai ROA maka perusahaan di anggap mampu dan efektif mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Alasan digunakannya rumus *return on assets* telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai profitabilitas (Wati & Dwijosumarno, 2020). Dikarenakan manajemen perusahaan dapat menggunakan ROA untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan.

### **2.1.8 Pertumbuhan Penjualan**

Penjualan adalah salah satu faktor penentu besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Pencapaian penjualan dengan nilai tinggi menunjukkan seberapa jauh produk suatu perusahaan yang dapat diterima oleh konsumen. Sementara pertumbuhan penjualan diperlukan prospek untuk mengetahui tingkat penjualan di masa yang akan datang (Aldora & Soekotjo, 2020).

Pertumbuhan penjualan menentukan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Penambahan dana atau sumber dana perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan dan perkembangan perusahaan selain dari hutang dan modal sendiri, juga dapat berasal dari hasil penjualan produk perusahaan baik berupa barang ataupun jasa. Perusahaan yang dapat memiliki tingkat pertumbuhan lebih stabil maupun lebih besar akan memberikan dampak positif bagi perolehan keuntungan perusahaan, hal tersebut akan menjadi salah satu pertimbangan manajemen untuk menentukan struktur modal perusahaan (Qurrota & Handayani, 2022).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan akan meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat

dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik (Aramana, 2021).

Sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan produknya untuk kelangsungan hidup perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil dan besar akan berdampak positif terhadap kelangsungan perusahaan pada ekonomi yang mungkin sewaktu-waktu dapat berubah. Laju pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa depan atas keuntungan yang didapatkan dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

Rasio untuk mengukur pertumbuhan penjualan menurut (Choliawati & Amanah, 2020) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun, semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang diperoleh perusahaan maka tingkat profit perusahaan bertambah.

Alasan digunakannya rumus pertumbuhan penjualan telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai pertumbuhan penjualan (Choliawati & Amanah, 2020). Dikarenakan rasio tersebut dapat memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk tumbuh dan berkembang di masa depan.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dibahas dengan tujuan untuk menentukan topik penelitian yang akan dilakukan, serta memiliki fungsi sebagai pembandingan antara hasil penelitian yang sedang dilakukan dengan hasil penelitian sebelumnya.

**Tabel 2.3**

**Rangkuman Penelitian Sebelumnya**

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Mukaromah, Suwarti, 2022 (Jurnal Nasional)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. <b>Likuiditas</b>,</li> <li>3. Struktur Aset</li> </ol> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1 Struktur modal</li> </ol> <p>Moderasi:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan</li> </ol>	perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ROA</li> <li>2. <b>Current ratio</b></li> <li>3. Struktur Aset</li> </ol> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. DER</li> </ol> <p>Moderasi:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ln (aset)</li> </ol>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh. <b>likuiditas berpengaruh negatif</b> . Struktur aset berpengaruh positif. Ukuran perusahaan memoderasi likuiditas dan struktur aset. Ukuran perusahaan tidak memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal
2	Jorden, <i>et al.</i> , 2022 (Jurnal Nasional)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Likuiditas</b></li> <li>2. Solvabilitas</li> <li>3. Profitabilitas</li> </ol> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal</li> </ol> <p>Moderasi:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan</li> </ol>	Perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Current ratio</b></li> <li>2. DAR</li> <li>3. ROA</li> </ol> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. DER</li> </ol> <p>Moderasi:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ln (aset)</li> </ol>	Hasil penelitian menunjukkan <b>likuiditas berpengaruh positif</b> . solvabilitas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan likuiditas, namun tidak dapat memoderasi hubungan solvabilitas dan profitabilitas terhadap struktur modal
3	Kartikayanti, 2021 (Jurnal Nasional)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sales growth</li> <li>2. Size</li> <li>3. Struktur aset</li> <li>4. <b>Likuiditas</b></li> </ol>	Perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Growth sales</li> <li>2. Ln (aset)</li> <li>3. SA</li> </ol>	Hasil penelitian menunjukkan sales growth dan <b>likuiditas tidak berpengaruh</b> .

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
		5. Profitabilitas Dependen: 1. Struktur modal	Indonesia selama periode 2016-2019	4. <b>Current ratio</b> 5. ROA  Dependen: 1. DER	Size berpengaruh positif. Struktur aset dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
4	Pratama, Fitriati, 2023 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Profitabilitas 2. <b>Likuiditas</b> 3. Struktur aset  Dependen: 1. Struktur modal  Moderasi: 1. Ukuran perusahaan	Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 dan 2021	Independen: 1. ROA 2. <b>Current ratio</b> 3. FAR  Dependen: 1. DER  Moderasi: 1. Ln (aset)	Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan <b>likuiditas tidak berpengaruh</b> sedangkan struktur aset berpengaruh positif <b>terhadap struktur modal</b> . Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal.
5	Ali et al., 2021 (Jurnal Internasional)	<i>Independen:</i> 1. <i>Tangibility</i> 2. <i>Size of the Firm</i> 3. <i>Non-Debt Tax Shields</i> 4. <b>Liquidity</b> 5. <i>Profitability</i> 6. <i>Earning Volatility</i> 7. <i>Dividend Payout Ratio</i>  <i>Dependen:</i> 1. <i>Capital structure</i>	<i>Corporate sector of Pakistan. a sample of 100 Pakistan Stock Exchange (PSX) listed companies during 2009-2019.</i>	<i>Independen:</i> 1. <i>PPE</i> 2. <i>Ln (Asset)</i> 3. <i>Non-debt tax shields</i> 4. <b>Current ratio</b> 5. <i>ROE</i> 6. <i>Earning Volatility</i> 7. <i>Dividend Payout Ratio</i>  <i>Dependen:</i> 1. <i>DAR</i>	<i>tangibility of assets, liquidity, earnings volatility, and non-tax debt shield are negatively associated with capital structure. Whereas, profitability, firm value and firm size are positively associated with capital structure.</i>
6	Wati, Dwijosumarno, 2020 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Likuiditas 2. <b>Profitabilitas</b> 3. Pertumbuhan penjualan  Dependen: 1. Struktur modal	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018	Independen: 1. Current ratio 2. <b>ROA</b> 3. Growth sales  Dependen: 1. DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif. <b>profitabilitas berpengaruh positif</b> dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
7	Putri et al., 2021 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Pertumbuhan penjualan	Perusahaan sektor properti yang terdaftar di	Independen: 1. Growth sales	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
		2. Likuiditas 3. Risiko bisnis 4. <b>Profitabilitas</b> 5. Struktur aset  Dependensi: 1. Struktur modal	Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017	2. Current ratio 3. ROE 4. <b>ROA</b> 5. Struktur aset  Dependensi: 1. DER	pertumbuhan penjualan dan likuiditas tidak berpengaruh. Risiko bisnis dan struktur aset berpengaruh negatif. <b>Profitabilitas berpengaruh negatif</b> terhadap struktur modal
8	Nasar, Krisnando, 2020 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Likuiditas 2. <b>Profitabilitas</b> 3. Struktur aset  Dependensi: 1. Struktur modal  Moderasi: 1. Ukuran perusahaan	Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019	Independen: 1. Current ratio 2. <b>ROA</b> 3. SA  Dependensi: 1. DER  Moderasi: 1. Ln (aset)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif, <b>profitabilitas berpengaruh negatif</b> dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas, dan profitabilitas. Sedangkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal
9	Erisa, Henny, 2023 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Pertumbuhan penjualan 2. <b>Profitabilitas</b> 3. Likuiditas  Dependensi: 1. Struktur modal  Moderasi: 1. Ukuran perusahaan	perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	Independen: 1. Growth Sales 2. <b>ROA</b> 3. Current Ratio  Dependensi: 1. DER  Moderasi: 1. LN (aset)	Hasil penelitian memperlihatkan growth of sales dan <b>profitabilitas tidak berpengaruh</b> . likuiditas berpengaruh negatif. ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas namun tidak mampu memoderasi pengaruh growth of sales, dan profitabilitas terhadap struktur modal.
10	Khaki, Akin, 2020 (Jurnal Internasional)	Independen: 1. Size 2. Growth	The Gulf Cooperation Council (GCC)	Independen: 1. Ln (aset) 2. Growth	The findings indicate that size, tangibility, and

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
		3. <i>Tangibility</i> 4. <b>Profitability</b> 5. <i>Liquidity</i> 6. <i>Age</i> 7. <i>Financial constraint</i> 8. <i>Business risk</i> 9. <i>Government ownership</i>  <i>Dependen:</i> 1. <i>Capital structure</i>	<i>countries, namely Bahrain, Kuwait, Qatar, Oman, Saudi Arabia, and the United Arab Emirates. the data of 329 non-financial firms for the period between 2009 and 2017</i>	3. <i>PPE</i> 4. <b>ROA</b> 5. <i>Current ratio</i> 6. <i>Age</i> 7. <i>Dummy</i> 8. <i>Business Risk</i> 9. <i>GOV</i>  <i>Dependen:</i> 1. <i>DAR</i>	<i>growth opportunities have positive impact on capital structure. On the other hand, profitability, age, financial constraints, liquidity, and government ownership affect the capital structure negatively.</i>
11	Aldora, Soekotjo, 2020 (Jurnal Nasional)	<i>Independen:</i> 1. <b>Pertumbuhan penjualan</b> 2. Profitabilitas 3. Likuiditas  <i>Dependen:</i> 1. Struktur modal	Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2014-2018	<i>Independen:</i> 1. <b>Growth sales</b> 2. ROA 3. Current ratio  <i>Dependen:</i> 1. DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <b>pertumbuhan penjualan berpengaruh positif</b> . Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
12	Saragih, Hariani, 2023 (Jurnal Nasional)	<i>Independen:</i> 1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan 3. <b>Pertumbuhan Penjualan</b>  <i>Dependen:</i> 1. Struktur Modal	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI 2017-2020	<i>Independen:</i> 1. Current ratio 2. Ln (Aset) 3. <b>Growth sales</b>  <i>Dependen:</i> 1. DER	Hasil penelitian menunjukan likuiditas, ukuran perusahaan dan <b>pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif</b> dan signifikan terhadap struktur modal
13	Choliawati, Amanah, 2020 (Jurnal Nasional)	<i>Independen:</i> 1. Likuiditas 2. Kebijakan dividen 3. <b>Pertumbuhan penjualan</b> 4. Free cash flow  <i>Dependen:</i> 1. Struktur modal	Perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018	<i>Independen:</i> 1. Current ratio 2. DPR 3. <b>Growth sales</b> 4. FCF  <i>Dependen:</i> 1. DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, <b>pertumbuhan penjualan</b> dan free cash flow <b>berpengaruh negatif</b> . Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
14	Sari, Budyastuti, 2022 (Jurnal Nasional)	<i>Independen:</i> 1. Likuiditas 2. Risiko bisnis 3. <b>Pertumbuhan penjualan</b>	Perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Independen:</i> 1. Current ratio 2. DOL 3. <b>Growth sales</b>	Berdasarkan hasil penelitian likuiditas berpengaruh negatif. Sedangkan risiko

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
		Dependen: 1. Struktur modal	tahun 2015-2019	Dependen: 1. DER	bisnis dan <b>pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh</b> terhadap struktur modal
15	Wigati, Sampurno, 2014 (Jurnal Nasional)	Independen: 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Struktur aktiva <b>4. Pertumbuhan penjualan</b>  Dependen: 1. Struktur modal  Moderasi: 1. Ukuran Perusahaan	Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012	Independen: 1. ROA 2. Current ratio 3. Struktur aktiva <b>4. Growth sales</b>  Dependen: 1.3 DE R  Moderasi 1.aLn (aset)	Hasil analisis menunjukkan likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif sedangkan profitabilitas dan <b>pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</b> Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal
16	<i>Purba et al., 2020 (Jurnal Internasional)</i>	<i>Independen: 1. Current ratio 2. Return on assets 3. Total asset turnover 4. Sales growth</i>  <i>Dependen: 1. Capital structure</i>	<i>Manufacturing companies listed on the IDX from 2016 to 2018.</i>	<i>Independen: 1. Current ratio 2. ROA 3. TATO 4. Growth sales</i>  <i>Dependen: 1. DER</i>	<i>Based on research results current ratio has a negative and significant effect, whereas return on asset, total asset turn over, and sales growth did not have a significant effect on Capital Structure</i>

Sumber: Data diolah penulis, 2023

### 2.3 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis digunakan untuk mendeskripsikan isi dari penelitian dan suatu penjelasan kausal dari hubungan antar konsep atau variabel yang telah diverifikasi melalui riset formal atau dideduksikan dari teori formal. Jadi kerangka teoritis disusun berlandaskan teori yang disusun melalui telaah pustaka atau literatur atau survei pustaka (Miles & Huberman, 1992).

Berdasarkan kerangka teoritis dapat disusun hipotesis yang dapat diuji dengan analisis statistik yang tepat, sehingga semua penelitian bergantung pada dasar kerangka teoritis. Bahkan, jika hipotesis yang dapat diuji tidak perlu disusun (seperti dalam sejumlah proyek penelitian terapan), penyusunan kerangka teoritis yang baik menjadi hal penting untuk menguji masalah yang sedang diteliti (Sekaran & Bougie, 2017).

Menurut Choliawati dan Amanah (2020), Likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jangka pendeknya sesuai dengan jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih banyak maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa suatu perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari internal dikarenakan resiko yang didapat perusahaan juga mengecil dengan cara mengurangi hutang dari pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal (hutang) dari kreditur sebagai alternatif pendanaan perusahaan. Berdasarkan *signalling Theory*, rasio likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditur. Perusahaan yang likuid lebih mudah mendapatkan pinjaman dari eksternal dikarenakan dianggap mampu untuk memenuhi kewajiban lancarnya dalam pembayaran utang jangka pendek yang akan jatuh tempo, sebaliknya rasio likuiditas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dalam hal membayarkan utangnya sehingga menurunnya tingkat kepercayaan terhadap perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah dan Suwanti (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian, Ali, *et al.* (2021), Wati dan Dwijosumarno (2020), Erisa dan Henny (2023), Khaki dan Akin (2020), Choliawati dan Amanah (2020), Aldora dan Soekotjo (2020), Saragih dan Hariani (2023), Sari dan Budyastuti (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Kartikayanti dan Ardini (2021), Pratama dan Fitriati (2023), Putri *et al.* (2021). yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas menurut (Putri, *et al.*, 2021) merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh semua perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan mendapatkan laba atau keuntungan maksimal, perusahaan dapat meningkatkan kualitas perusahaan tersebut. Perusahaan yang memperoleh profitabilitas besar, maka bisa memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan laba dibandingkan dengan hutang. Sehingga perusahaan besar yang mempunyai profit yang tinggi tidak perlu meminjam modal dari eksternal perusahaan sebab perusahaan telah mempunyai laba di tangan yang cukup besar. Hal ini dikarenakan profitabilitas memiliki kemampuan mengukur laba yang diperoleh bagi pemegang saham perusahaan yang dipengaruhi pada hutang perusahaan. Profitabilitas yang tinggi maka jumlah laba ditahan akan lebih banyak, Perusahaan yang memiliki laba besar sehingga tidak akan memerlukan hutang lagi. profitabilitas dapat menilai apakah baik atau buruknya kondisi perusahaan. Hal ini juga perusahaan harus memandang profit yang dihasilkan dan tidak bergantung terhadap hutang dalam menjalankan operasional perusahaannya. *Pecking Order Theory* menjelaskan Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Kemudian, perusahaan akan menggunakan utang yang lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana internalnya. Berdasarkan *signalling Theory* rasio profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan modalnya melalui investasi atau penambahan pinjaman yang berasal dari eksternal, sebaliknya rasio profitabilitas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif karena perusahaan mengalami kondisi

kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian, Nasar dan Krisnando (2020), Khaki dan Akin (2020), Aldora dan Soekotjo (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Erisa dan Henny (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Saragih dan Hariani (2023), pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal, hal tersebut berpengaruh terhadap hutang yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan keuntungan perusahaan. Maka dapat disimpulkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi cenderung untuk menggunakan lebih banyak ekuitas dan hutang yang relative kecil untuk membiayai operasional perusahaan. Sesuai dengan *Pecking order theory* yaitu ketika perusahaan berusaha meningkatkan penjualan sehingga dapat menyebabkan timbulnya modal tambahan, teori tersebut lebih menyarankan menggunakan dana internal untuk kebutuhan pembiayaan perusahaan. Karena ketika penjualan meningkat maka dapat meningkatkan profit perusahaan sehingga biaya dapat diminimalkan dan perusahaan tidak membutuhkan hutang sebagai modal tambahan. Berdasarkan *signalling theory* rasio pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan penjualan yang stabil dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek keuntungan yang baik dimasa depan sehingga hal ini memudahkan perusahaan dalam hal menarik investor atau kreditor untuk berinvestasi pada perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saragih dan Hariani (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian,

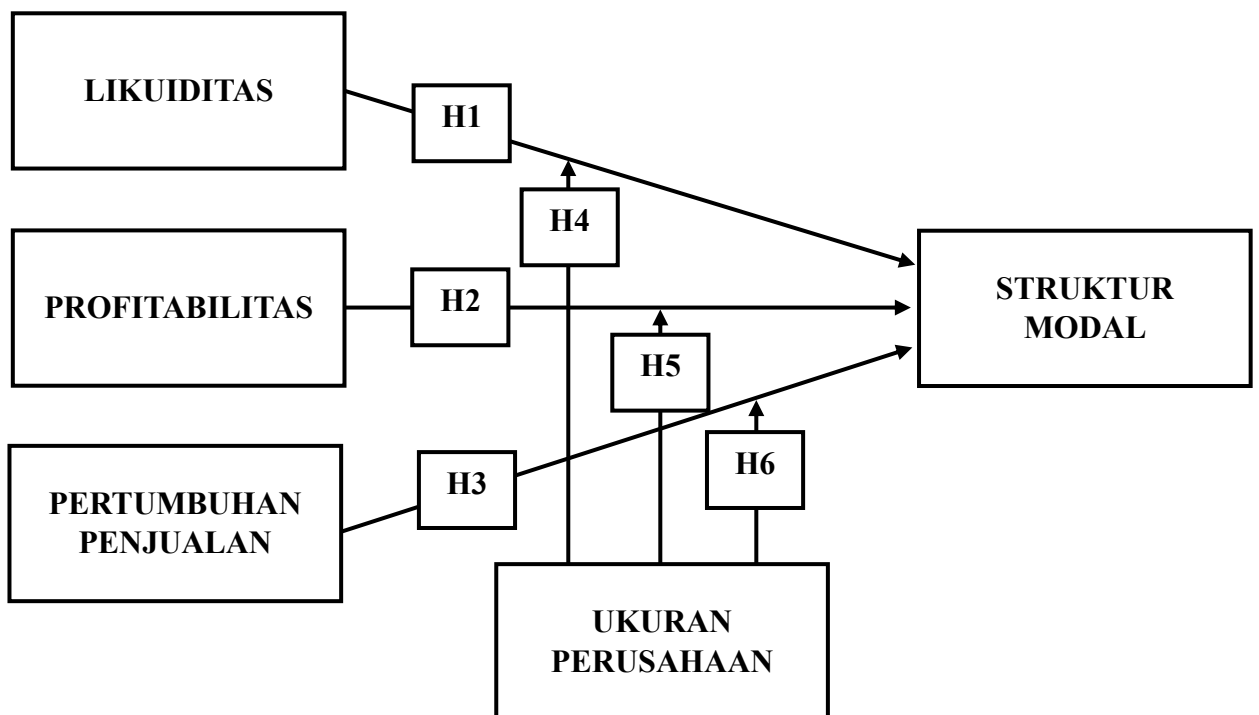
Choliawati dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budyastuti (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Mukaromah dan Suwarti (2022), ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar sehingga semakin besar pula likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan. Maka hal ini juga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, maka aset yang dimiliki semakin besar serta perusahaan akan cenderung melakukan ekspansi dan memerlukan dana yang sangat besar. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya yang sangat besar tentu perusahaan akan berutang dan aset yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminannya. Ukuran perusahaan perlu diperhatikan saat pengambilan keputusan atas struktur modal karena perusahaan berukuran besar membutuhkan pendanaan yang besar dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan karena itu opsi pendanaan yang pilih perusahaan apakah menggunakan pendanaan internal yang bersumber dari cadangan laba ditahan dan atau pendanaan eksternal berupa penggunaan hutang. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan likuiditas dengan struktur modal pada hasil penelitian Mukaromah dan Suwarti (2022), Jordan *et al.*, (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat hubungan likuiditas terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Pratama dan Fitriati (2023) dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan struktur modal. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal dari hasil penelitian Nasar dan Krisnando (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat hubungan profitabilitas dengan struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Erisa dan Henny (2023) dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal hasil dari penelitian Wigati dan Sampurno (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan

dengan struktur modal. Berbeda dengan penelitian dari Nasar dan Krisnando (2020) dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Penelitian ini berasal dari harapan penulis dimana fenomena penelitian ini menggambarkan pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dari bahan dan data yang terkumpul penulis merumuskan judul untuk penelitian ini “pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi” variabel independen (X) dimana variabel (X1) yaitu likuiditas, (X2) profitabilitas, (X3) pertumbuhan penjualan, variabel dependen (Y) struktur modal dan variabel moderasi (Z) yaitu ukuran perusahaan.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Teoritis**



Sumber: Penelitian Sebelumnya

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2018:63) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas yang semakin besar dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan akan mengurangi menggunakan pendanaan dari eksternal khususnya hutang dan lebih mengutamakan menggunakan pendanaan dari internal perusahaan yang dimana dapat terjadi dikarenakan perusahaan memiliki modal di perusahaan yang banyak dalam melangsungkan pembayaran kewajiban jangka pendeknya (Erisa & Henny, 2023). Hal ini dikarenakan Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang.

Berdasarkan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal karena kecilnya risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, disebabkan perusahaan memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada berhutang. Jadi, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka akan diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan.

Berdasarkan *signalling Theory*, rasio likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor. Perusahaan yang likuid lebih mudah mendapatkan pinjaman dari eksternal dikarenakan dianggap mampu untuk memehui kewajiban lancarnya dalam pembayaran utang jangka pendek yang akan jatuh tempo, sebaliknya rasio likuiditas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif

karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dalam hal membayarkan utangnya sehingga menurunnya tingkat kepercayaan terhadap perusahaan.

Hasil penelitian Mukaromah dan Suwarti (2022), Ali, *et al.*, (2021), Wati dan Dwijosumarno (2020), Erisa dan Henny (2023), Khaki dan Akin (2020), Aldora dan Soekotjo (2020), Saragih dan Hariani (2023), Choliawati dan Amanah (2020), Sari dan Budyastuti (2022) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

#### **2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh semua perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan mendapatkan laba atau keuntungan maksimal, perusahaan dapat meningkatkan kualitas perusahaan tersebut. Perusahaan yang memperoleh profitabilitas besar, maka bisa memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan laba dibandingkan dengan hutang. Sehingga perusahaan besar yang mempunyai profit yang tinggi tidak perlu meminjam modal dari eksternal perusahaan sebab perusahaan telah mempunyai laba di tahan yang cukup besar (Putri, *et al.*, 2021). Hal ini dikarenakan profitabilitas memiliki kemampuan mengukur laba yang diperoleh bagi pemegang saham perusahaan yang dipengaruhi pada hutang perusahaan. Profitabilitas yang tinggi maka jumlah laba ditahan akan lebih banyak, Perusahaan yang memiliki laba besar sehingga tidak akan memerlukan hutang lagi. profitabilitas dapat menilai apakah baik atau buruknya kondisi perusahaan. Hal ini juga perusahaan harus memandang profit yang dihasilkan dan tidak bergantung terhadap hutang dalam menjalankan operasional perusahaannya.

Berdasarkan *Pecking Order Theory* Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan

sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Kemudian, perusahaan akan menggunakan utang yang lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana internalnya.

Berdasarkan *signalling Theory* rasio profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan modalnya melalui investasi atau penambahan pinjaman yang berasal dari external, sebaliknya rasio profitabilitas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan investor.

Hasil penelitian Putri, *et al.*, (2021), Khaki dan Akin (2020), Aldora dan Soekotjo (2020) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

### **2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal, hal tersebut berpengaruh terhadap hutang yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan keuntungan perusahaan. Maka dapat disimpulkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi cenderung untuk menggunakan lebih banyak ekuitas dan hutang yang relative kecil untuk membiayai operasional perusahaan (Saragih & Hariani, 2023). Hal ini semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan dapat meningkatkan profit perusahaan yang berguna untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak membutuhkan dana eksternal.

Seuai dengan *Pecking order theory* yaitu ketika perusahaan berusaha meningkatkan penjualan sehingga dapat menyebabkan timbulnya modal tambahan, teori tersebut lebih menyarankan menggunakan dana internal untuk kebutuhan pembiayaan perusahaan. Karena ketika penjualan meningkat maka dapat meningkatkan profit perusahaan sehingga biaya dapat diminimalkan dan perusahaan tidak membutuhkan hutang sebagai modal tambahan.

Berdasarkan *signalling theory* rasio pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan penjualan yang stabil dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek keuntungan yang baik dimasa depan sehingga hal ini memudahkan perusahaan dalam hal menarik investor atau kreditor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Hasil penelitian Saragih dan Hariani (2023), Choliawati dan Amanah (2020) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

#### **2.4.4 Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki (Mukaromah & Suwarti, 2022).

Berdasarkan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung mempergunakan sumber dana internal (*retained earning*) sebanyak-banyaknya untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Berdasarkan *signalling theory* jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kompleks organisasi didalamnya, sehingga akan semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal.

Hasil penelitian Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan *et al.*, (2022) menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi likuiditas terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

#### **2.4.5 Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar akan memiliki struktur modal lebih rendah dikarenakan perusahaan yang besar memiliki sumber daya (*asset*) yang memungkinkan perusahaan tersebut mendapatkan profitabilitas yang lebih. Selain itu, adanya kecenderungan perusahaan untuk melakukan diversifikasi sehingga profitabilitas dapat dimaksimalkan. Oleh karena itu profitabilitas yang lebih tinggi tersebut, maka perusahaan memiliki dana internal yang mencukupi. Hal ini mengakibatkan terjadinya pengurangan kebergantungan pada pendanaan yang berasal dari sumber *eksternal*.

Berdasarkan *pecking order theory*, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin *profitable* dari tahun sebelumnya, artinya nilai profitabilitas perusahaan tersebut semakin meningkat. Nilai profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi penggunaan utang sehingga utang yang dimiliki semakin rendah.

Berdasarkan *signalling theory* Ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor karena mencerminkan kompleksitas organisasi dan biaya asimetri informasi. Profitabilitas juga dapat menjadi sinyal bagi investor karena menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang dapat diraih oleh perusahaan.

Hasil penelitian Nasar & Krisnando (2020) menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H5 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

#### **2.4.6 Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan adanya prospek ke depan yang baik. Di sisi lain, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan biaya operasional yang tinggi pula seiring bertambahnya produksi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian untuk mempercepat proses produksi maka perusahaan cenderung untuk menggunakan lebih banyak ekuitas yang dimiliki untuk membiayai operasional perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi juga biaya produksi yang dibutuhkan. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar mempunyai pangsa pasar yang lebih besar karena perusahaan-perusahaan yang besar dapat menjual produknya tidak hanya di pasar domestik tetapi dapat menjual di pasar internasional (Yusuf, 2021).

Berdasarkan *pecking order theory* hal tersebut dapat memudahkan perusahaan dalam menjual produknya yang akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadikan pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal. perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dari keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu dibandingkan dengan menggunakan dana yang bersumber dari eksternal.

Berdasarkan *signalling theory* ukuran perusahaan yang besar akan mudah memberi sinyal kepada investor atau kreditur dikarenakan perusahaan besar dianggap lebih stabil dalam hal melakukan penjualan pada segmen pasar yang luas, sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk melakukan pendanaan yang berasal dari external melalui investasi ataupun pinjaman.

Hasil penelitian Wigati & Sampurno (2014) menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H6 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

## **BAB III**

### **RANCANGAN PENELITIAN**

#### **3.1 Tipe Penelitian**

Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang melakukan investigasi secara sistematis untuk meneliti sebuah fenomena dengan cara mengumpulkan data-data yang bisa diukur menggunakan ilmu statistik, matematika dan komputasi.

Menurut Sugiyono (2018) mendefinisikan metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif /statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

Penelitian kuantitatif bertujuan untuk mengembangkan teori hipotesis yang memiliki kaitan dengan fenomena yang ditemukan oleh peneliti dan untuk membantu menemukan hubungan antara variabel yang ada dalam sebuah populasi. Penelitian kuantitatif juga dapat membantu untuk melihat adanya hubungan antara pengamatan empiris dengan hasil dari data-data.

Sifat penelitian yang digunakan adalah sifat kausalitas, menurut Sugiono (2018) yaitu hubungan yang bersifat sebab-akibat. Tujuan utama dari riset kausal ini untuk mendapatkan bukti, sehingga dapat diketahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y) dan variabel moderasi adalah Ukuran Perusahaan (Z). Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan Software Jamovi Versi 2.3.28 solid.

## **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

### **3.2.1 Populasi Penelitian**

Menurut Sugiyono, (2008), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/ subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian yaitu mulai tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 sebanyak 76 perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Alasan penulis memilih perusahaan energi sebagai subyek penelitian (unit penelitian) adalah berdasarkan pada fenomena yang terjadi pada tahun 2022 manajemen perusahaan PT BUMI yang berhasil memberikan sinyal positif kepada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan untuk tujuan memperkecil tingkat utang perusahaan guna melanjutkan kebutuhan operasional. Serta pada industri ini merupakan industri vital yang mempunyai peran penting dalam perekonomian dari sektor industri sampai dengan rumah tangga membutuhkan produk dari sektor energi dalam aktivitas operasinya (Aktar *et al.*, 2021). Maka dari itu peneliti ingin mengetahui lebih lanjut perkembangan tingkat utang perusahaan pada sektor energi sebagai pemenuhan kebutuhan para investor global maupun domestik yang akan berinvestasi di pasar modal Indonesia.

### **3.2.2 Sampel Penelitian**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018). Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik penentuan sampel dengan memilih sumber data berdasarkan kriteria-kriteria serta berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Teknik penarikan *purposive sampling* ini dilakukan dengan cara memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan pada informasi yang tersedia. Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2018-2022.
2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut turut pada periode 2018-2022.
3. Perusahaan sektor energi yang IPO sebelum periode penelitian 2018-2022
4. Perusahaan sektor energi yang tidak delisting, pindah sektor pada periode 2018-2022

Berdasarkan empat kriteria sampel diatas perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitan ini sebanyak 54 perusahaan (Lampian 3 kertas kerja sampel penelitian).

### **3.3 Teknik Pengumpulan Data Penelitian**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, dengan teknik pengumpulan data melalui studi dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subyek penelitian namun melalui dokumen. Maka untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan, penulis melakukan berbagai kegiatan sebagai berikut:

#### **1.6.2 Riset kepustakaan (*Library Research*)**

*Library Research* adalah penelitian yang dilakukan untuk mendapatkan landasan yang kuat, baik berupa rumus-rumus teknis perhitungan maupun teori-teori yang mendukung obyek penelitian. Sumber-sumber riset kepustakaan yang dilakukan yakni berupa buku-buku, jurnal-jurnal hasil penelitian para akademisi, internet serta sumber-sumber lain yang relevan dengan obyek permasalahan yang diteliti.

#### **2.6.2 Riset Lapangan (*Field Research*)**

Penelitian ini menggunakan data sekunder sektor energi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen masing-masing perusahaan yang menjadi populasi dan sampel penelitian.

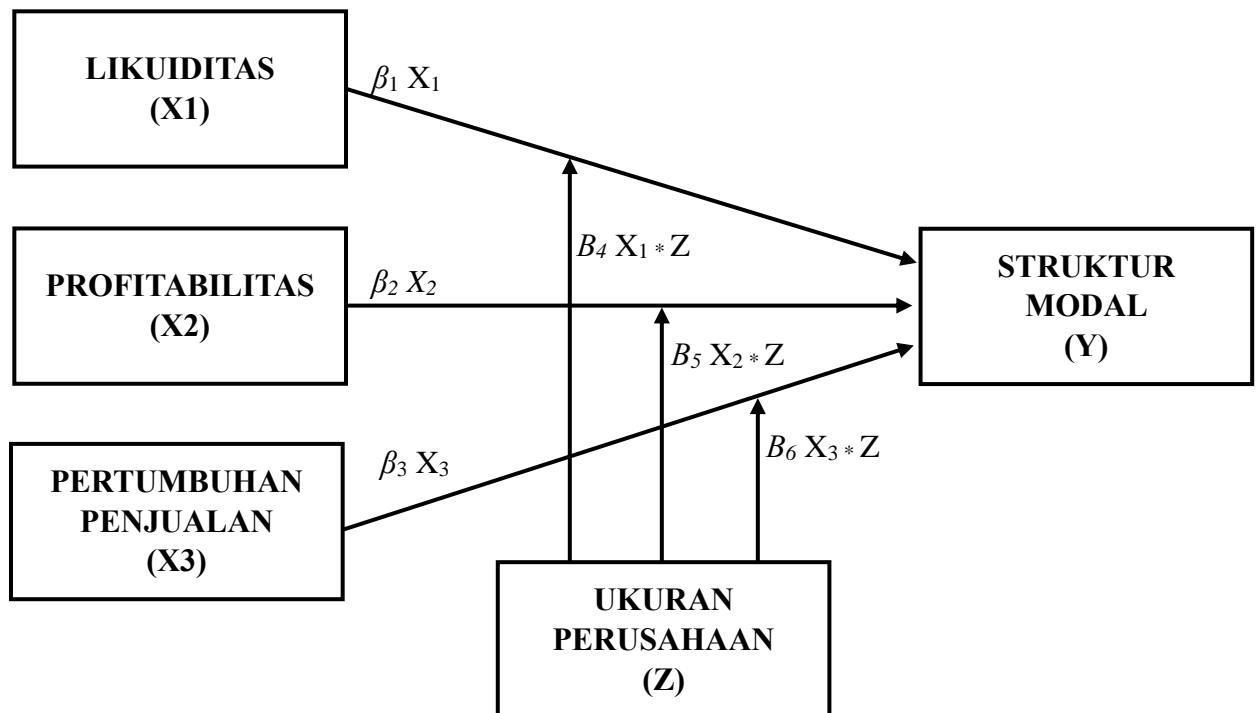
### 3.4 Model dan Diagram Jalur Penelitian

Setelah data dianggap cukup memadai, maka langkah selanjutnya adalah mengolah data dan menganalisis data hasil penelitian berdasarkan struktur model antar variabel penelitian

Hipotesis dirumuskan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Pengujian data menggunakan analisis jalur.

**Gambar 3.1**

**Diagram Jalur Penelitian**



Sumber: Data diolah penulis, 2023

Berdasarkan Diagram Jalur penelitian yang sudah dijabarkan diatas, maka dapat digambarkan menjadi. Model analisis multiple yang digunakan variabel dalam persamaan regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Model 1 : } Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_4 X_1 * Z + e$$

$$\text{Model 2 : } Y = \alpha + \beta_2 X_2 + \beta_5 X_2 * Z + e$$

$$\text{Model 3 : } Y = \alpha + \beta_3 X_3 + \beta_6 X_3 * Z + e$$

Keterangan:

Y	: Struktur Modal
Z	: Ukuran Perusahaan
$\alpha$	: Koefisien Konstanta
$\beta_1 - \beta_6$	: Koefisien regresi variable masing-masing
X1	: Likuiditas
X2	: Profitabilitas
X3	: Pertumbuhan Penjualan
e	: Error

### **3.5 Operasioanl Variabel**

Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independent yaitu, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan.

#### **3.5.1 Variabel Independen**

Variabel ini sering sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2018).

##### **3.5.1.1 Likuiditas**

Likuiditas ialah suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan akan melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan *current ratio* yaitu aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dan dengan segera mengembalikan utang-utangnya, maka perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari kreditur yang dianggap mampu untuk melunasi utang lancar yang akan jatuh tempo (Kartikayanti & Ardini, 2021). Terdapat beberapa metode pengukuran rasio likuiditas, seperti *current ratio*, *quick*

*ratio*, dan *cash ratio*. Dalam kebutuhan penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio* merujuk kepada peneliti-peneliti terdahulu. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

Menurut Mukaromah dan Suwarti (2022) likuiditas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Mukaromah dan Suwarti (2022)

### 3.5.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dari kegiatan usaha perusahaan selama satu tahun. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya terhadap total aset yang dimiliki perusahaan (Kartikayanti & Ardini, 2021). Alasan peneliti menggunakan ROA dikarenakan ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba serta banyaknya peneliti terdahulu menggunakan perhitungan rasio tersebut untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan terutama aset yang dimiliki.

Menurut Wati dan Dwijosumarno (2020) profitabilitas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Wati dan Dwijosumarno (2020)

### 3.5.1.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah salah satu faktor penentu besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan dalam mengembangkan usahanya atau penjualannya yang dapat dilihat dari perkembangannya dari waktu ke waktu dari

tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan periode saat ini dikurangi penjualan periode tahun sebelumnya terhadap penjualan periode tahun sebelumnya (Aldora & Soekotjo, 2020). Dalam rasio pertumbuhan peneliti melakukan perhitungan atas rasio pertumbuhan penjualan dikarenakan pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi keuangannya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Menurut Choliawati dan Amanah (2020) pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

Sumber: Choliawati dan Amanah (2020)

### 3.5.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau biasa yang sering disebut juga sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2018).

#### 3.5.2.1 Struktur Modal

Struktur Modal adalah proporsi atau perbandingan dalam menentukan pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan sumber pendanaan internal berupa modal sendiri yang tujuannya untuk mengetahui sejauhmana kemampuan perusahaan dalam mengandalkan pendanaan ekuitas untuk memenuhi kewajiban (Aldora & Soekotjo, 2020). Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* dikarenakan untuk mengetahui tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang terhadap ketersediaan dana modal berupa aset yang dimiliki untuk menjalankan aktivitas operasionalnya.

Menurut (Ali, *et al.*, 2021) struktur modal dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Asset}$$

Sumber: Ali, *et al.*, (2021)

### 3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel ini disebut juga variabel independen kedua (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala atau ukuran besar kecilnya suatu perusahaan.

Menurut Mukaromah dan Suwarti (2022) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aset)$$

Sumber: Mukaromah & Suwarti (2022)

Berdasarkan penjabaran definisi variabel diatas, maka untuk mempermudah melihat rumus yang digunakan, maka dirangkum dalam tabel 3.1:

**Tabel 3.1**  
**Operasional Variabel**

No	Variabel	Indikator	Skala	Sumber data
1	Likuiditas  (Mukaromah dan Suwarti, 2022)	$Current\ ratio$ $= \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	Rasio	Laporan keuangan perusahaan
2	Profitabilitas	$Return\ on\ assets\ (ROA)$ $= \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aset}$	Rasio	Laporan keuangan perusahaan

No	Variabel	Indikator	Skala	Sumber data
	(Wati dan Dwijosumarno, 2020)			
3	Pertumbuhan Penjualan (Choliawati dan Amanah, 2020)	$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$	Rasio	Laporan keuangan perusahaan
4	Struktur Modal (Ali, et al., 2021)	$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Laporan keuangan perusahaan
5	Ukuran Perusahaan (Mukaromah dan Suwarti, 2022)	$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$	Rasio	Laporan keuangan perusahaan

Sumber: Mukaromah dan Suwarti (2022), Wati dan Dwijosumarno (2020), Choliawati dan Amanah (2020), Kartikayanti dan Ardini (2021)

### 3.6 Teknik Analisis Data

Data-data yang dapat diperoleh untuk penelitian ini selanjutnya akan dilakukan proses analisis data menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif dinyatakan dalam angka-angka dan perhitungannya menggunakan Ms. Exel 365 dan program Jamovi 2.3.28 solid sebagai alat atau media untuk menguji data tersebut. Teknik analisis data yang dapat digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah Uji Regresi Linier dan Uji Moderasi. Selain itu dalam penelitian ini terdapat Uji Statistik Deskriptif yang bertujuan untuk menguji

mengenai variabel-variabel pada penelitian ini. Uji Asumsi Klasik juga digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat masalah asumsi klasik didalam regresi linier. Uji Asumsi Klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji koleniaritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi serta Uji Model Fit digunakan untuk mengetahui seberapa baik model yang dibuat cocok untuk data yang ada. Uji Model Fit yang digunakan yaitu Uji signifikansi Model.

### **3.6.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif menyajikan mengenai distribusi frekuensi tabel, nilai tendensi sentral (mean, median, dan modus), dispersi (standar deviasi, varians, range, standar deviasi, standar error mean, nilai maksimum, nilai minimum), distribusi data, grafik, dll. Selain tendensi sentral, dispersi, kasus, kasus yang hilang, Jamovi juga memberikan skewness dan nilai standar error serta kurtosis dan nilai standar error (Pajankar, 2022).

### **3.6.2 Analisis Regresi Linier**

Analisis regresi linier menjelaskan hubungan beberapa variabel yang diteliti. Analisis regresi linier, yaitu metode yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih variabel independen dan variabel dependen. serta menunjukkan arah hubungan antara variabel variabel independen dan dependen (Ghozali I. , 2018).

#### **3.6.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terjadi penyimpangan pada model regresi.

##### **1. Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel atau residual memiliki distribusi secara normal (Ghozali I. , 2018). Uji normalitas dilakukan menggunakan uji shapiro-wilk, kolmogorov-smirnov, anderson-darling (Haikal, 2021).

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Analisis Uji Normalitas**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	Shapiro – wilk	Test khusus untuk uji normalitas dengan sampel sedikit < 100	Hipotesis: H <sub>0</sub> : Data mengikuti sebaran distribusi normal. H <sub>a</sub> : Data tidak mengikuti sebaran distribusi normal.  Dengan ketentuan: Jika $p > 0.05$ maka H <sub>0</sub> diterima, Jika $p < 0.05$ maka H <sub>0</sub> ditolak
2	Kolmogorov – smirnov	Pengujian secara umum uji normalitas dengan sampel > 100 namun hasil yang diperoleh kurang kuat	
3	Anderson – darling	Modifikasi dari uji Kolmogorov – smirnov dengan sampel pengujian kurang dari sama dengan 25, namun uji ini lebih sensitif dalam pengujian distribusi.	

Sumber: (Haikal, 2021)

## 2. Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali I. , 2018).

Haikal (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel.

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Analisis Uji Kolinearitas**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	Uji Koleniaritas	Uji yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas berkorelasi di dalam model regresi saling berkorelasi	Kriteria pengujian ber-dasar nilai Variance Inflated Factor (VIF), nilai VIF < 4 menunjukkan tidak terjadi kolinearitas dan model regresi dapat di interpretasi.

Sumber: (Haikal, 2021)

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara uji Breusch-Pagan, Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal, 2021).

**Tabel 3.4**  
**Kriteria Analisis Uji Heteroskedastisitas**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	Breusch-Pagan Test	Metode ini menguji apakah varians residual sama di seluruh rentang nilai prediktor.	Jika nilai signifikansi > 0,05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi < 0,05 , maka terjadi heteroskedastisitas.
2	Harrison Mc-Cabe	satu metode untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi.	
3	Goldfeld-Quandt Test	Metode ini menguji apakah varians residual sama di seluruh	

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
		rentang nilai prediktor dan apakah varians residual sama di antara dua kelompok data.	

Sumber: (Haikal, 2021)

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah suatu teknik analisis statistik yang digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara nilai-nilai residual pada suatu model regresi linear dengan nilai-nilai residual pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi Uji autokorelasi digunakan manakala kedua prediktor merupakan entitas yang sama. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (Haikal, 2021).

**Tabel 3.5**

**Kriteria Analisis Uji Autokorelasi**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	Durbin – Watson (DW)	Test yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autoko-relasi pada nilai residual (prediction errors) dari sebuah analisis regresi.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nilai DW diantara batas atas (DU) dan (4-DU), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak ada autokorelasi.</li> <li>2. Nilai DW &lt; batas bawah (DL), maka koefisien &gt; nol artinya ada autokorelasi positif.</li> <li>3. Nilai DW &gt; daripada (4-DL) dan &lt; dari 4, maka koefisien &lt; dari nol artinya ada autokorelasi negatif.</li> <li>4. Nilai DW terletak diantara batas atas (DU) dan batas bawah (DL), atau DW terletak diantara (4-DU) dan (4-DL), maka keputusannya tidak dapat disimpulkan.</li> </ol>

Sumber: (Haikal, 2021)

### 3.6.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted ( $R^2$ ) pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Dalam kenyataan nilai adjusted ( $R^2$ ) dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif.

### 3.6.4 Uji Model Fit

Uji model fit adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik model yang dibuat cocok dengan data yang ada. Uji ini dapat digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model yang dibuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Haikal, 2021)

Model Fit Measures mengkomparasikan model regresi antar variabel, untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi yang lebih baik (Haikal, 2021).

**Tabel 3.6**

**Dasar Analisis Uji Signifikansi Model**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	<i>Akaike Information Criteria (AIC)</i>	ukuran yang digunakan untuk pemilihan model dalam analisis statistik.	Terlalu banyak prediktor bisa jadi malah tidak memberikan informasi yang baik, tidak

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
2	<i>Bayesian Information Criteria (BIC)</i>		punya nilai informasi. Untuk menentukan model mana yang memberikan informasi yang baik ditentukan dari nilai Akaike Information Criteria (AIC) atau Bayesian Information Criteria (BIC) mana yang lebih kecil dari kedua model. Maka $AIC < BIC$ model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik.
3	<i>Root Mean Squared Error (RMSE)</i>	Ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi model. RMSE adalah turunan dari MSE. Seperti namanya, RMSE adalah akar kuadrat dari MSE.	Semakin kecil nilai RMSE, semakin baik kualitas model tersebut.

Sumber: (Haikal, 2021)

### 3.6.5 Uji Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Tujuan uji hipotesis untuk menetapkan dasar dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat (Sugiyono, 2018).

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan pendekatan yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh moderator (Ghozali I. , 2018).

### 3.6.5.1 Uji t Statistik

Uji t statistik disebut juga uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada akhirnya akan diambil suatu kesimpulan  $H_0$  ditolak, artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen atau  $H_a$  diterima dari hipotesis yang telah dirumuskan, artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian dilakukan pengujian dengan menggunakan rumus uji t dengan taraf signifikan 5%, dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Sumber: Sugiyono, (2018)

Keterangan:

- t : Nilai t hitung
- r : Koefisien Korelasi
- $r^2$  : Koefisien determinasi
- n : Jumlah sampel

**Tabel 3.7**

**Dasar Analisis Uji t Statistik**

No	Keterangan	Nilai t	Nilai Sig
1	$H_0$ diterima, $H_a$ ditolak	$t - \text{hitung} < t - \text{Tabel}$	Nilai signifikansi $> 0,05$
2	$H_0$ ditolak, $H_a$ diterima	$t - \text{hitung} > t - \text{Tabel}$	Nilai signifikansi $< 0,05$

Sumber: (Haikal, 2021)

### 3.6.5.2 Uji Moderasi

Solimun (2011) mengklasifikasikan variabel moderasi menjadi empat. Masing-masing klasifikasi moderasi dapat diidentifikasi sebagaimana contoh berikut, jika X adalah variabel predictor, Y variabel tergantung dan M variabel moderasi maka persamaan regresi yang dapat dibentuk sebagai berikut (Suminto, 2023).

- a.  $Y_i = b_0 + b_1 X_i$  tanpa melibatkan variabel moderasi
- b.  $Y_i = b_0 + b_1 X_i + b_2 M_i$  melibatkan variabel moderasi
- c.  $Y_i = b_0 + b_1 X_i + b_2 M_i + b_3 X_i * M_i$  melibatkan variabel moderasi dan interaksi

#### 1. Variabel Moderasi Murni (Pure Moderator)

Pure moderasi adalah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $b_2$  dan  $b_3$  dalam persamaan (3) yaitu jika koefisien  $b_2$  dinyatakan tidak signifikan tetapi koefisien  $b_3$  signifikan secara statistika. Pure moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel prediktor tanpa menjadi variabel prediktor.

#### 2. Variabel Moderasi Semu (Quasi Moderator)

Quasi moderasi adalah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $b_2$  dan  $b_3$  dalam persamaan (3) yaitu jika koefisien  $b_2$  dinyatakan signifikan dan koefisien  $b_3$  signifikan secara statistika. Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung di mana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel prediktor sekaligus menjadi variabel prediktor.

#### 3. Variabel Moderasi Potensial (Homologiser Moderator)

Homologiser moderasi adalah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $b_2$  dan  $b_3$  dalam persamaan (3) yaitu jika koefisien  $b_2$  dinyatakan tidak signifikan dan koefisien  $b_3$  tidak signifikan secara statistika. Homologiser moderasi merupakan variabel yang

potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel prediktor dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel tergantung.

#### 4. Variabel Prediktor Moderasi

Prediktor moderasi adalah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $b_2$  dan  $b_3$  dalam persamaan (3) yaitu jika koefisien  $b_2$  dinyatakan signifikan dan koefisien  $b_3$  tidak signifikan secara statistika. Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk.

**Tabel 3.8**

**Kriteria Variabel Moderasi**

Interaksi antara Variabel Moderator dan Variabel Prediktor ( $X*Z$ )	Hubungan antara Variabel Moderator dan Variabel Kriteria $Y=f(x,Z)$	
	Ada Hubungan	Tidak Ada Hubungan
Tidak Ada Interaksi	1. Variabel itu adalah Variabel: Intervening, Exogeneous, Antecedent, atau prediktor	2. Variabel itu adalah variabel Homologizer Moderator
Ada Interaksi	3. Variabel itu adalah variabel: Quasi Moderator	4. Variabel itu adalah variabel: Pure Moderator

Sumber: (Suminto, 2023)

Uji moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu mempengaruhi dua variabel lainnya. Jenis analisis moderasi yang paling dasar di Jamovi mencakup prediktor tunggal, moderator tunggal, dan hasil tunggal (Howard, 2022).

Adapun kriteria pengujian moderasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3.9**

**Kriteria Analisis Uji Moderasi**

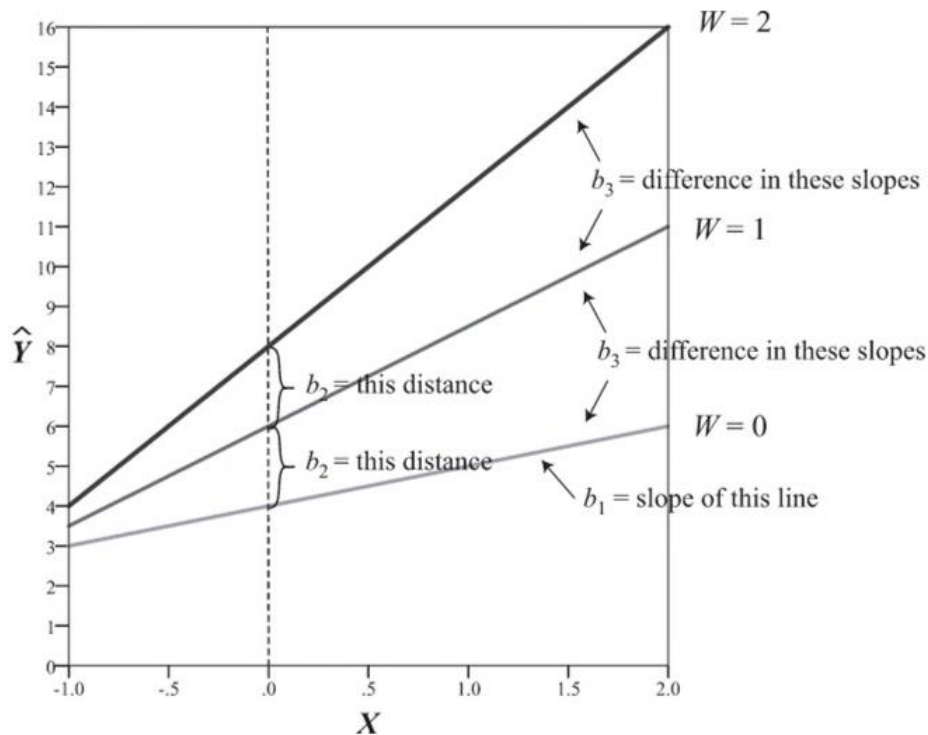
No	Hasil Uji Hipotesis	Keterangan
1	Ho diterima, Ha ditolak	Nilai Signifikansi > 0,05
2	Ho ditolak, Ha diterima	Nilai Signifikansi < 0,05

Adapun rancangan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.a H01: ( $\beta_1 = 0$ ) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 1.b Ha1: ( $\beta_1 \neq 0$ ) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 2.a H02: ( $\beta_2 = 0$ ) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 2.b Ha2: ( $\beta_2 \neq 0$ ) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 3.a H03: ( $\beta_3 = 0$ ) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 3.b Ha3: ( $\beta_3 \neq 0$ ) Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 4.a H04: ( $\beta_4 = 0$ ) Hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal tidak dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan
- 4.b Ha4: ( $\beta_4 \neq 0$ ) Hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan.
- 5.a H05: ( $\beta_5 = 0$ ) Hubungan profitabilitas terhadap Struktur Modal tidak dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan
- 5.b Ha5:( $\beta_5 \neq 0$ ) Hubungan profitabilitas terhadap Struktur Modal yang dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan.
- 6.a Ho6: ( $\beta_6 = 0$ ) Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal yang tidak dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan.
- 6.b Ha6:( $\beta_6 \neq 0$ ) Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap terhadap Struktur Modal yang dapat dipengaruhi Ukuran Perusahaan.

Simple slope plot adalah sebuah grafik yang menunjukkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen pada tingkat tertentu dari variabel moderasi (Howard, 2022).

**Gambar 3.2**  
**Efek Moderasi**



Sumber: Hayes, (2018)

Gambar 3.2 nampak simple slope plote moderasi, dalam model tanpa syarat, b) mengukur seberapa besar dua kasus yang berbeda satu unit pada X diperkirakan berbeda pada Y dengan memegang W konstan, dan fe2 mengukur seberapa besar dua kasus yang berbeda satu unit pada W diperkirakan berbeda pada Y dengan memegang X konstan. Kedua hal ini memiliki arti yang sangat berbeda, dan interpretasi substantif mereka biasanya juga berbeda secara dramatis. Ketika XW berada dalam model dengan X dan W, koefisien untuk X dan W adalah efek bersyarat yang dikondisikan pada variabel lain yang nol. Ketika XW tidak ada dalam model, ini adalah efek parsial. Model moderasi sederhana memungkinkan efek X pada Y menjadi fungsi linear Tentu saja, membiarkan efek tersebut bergantung pada W tidak berarti bahwa itu benar-benar terjadi pada kenyataannya.

Pada sebagian besar sampel data,  $b_3$  akan berbeda dari nol bahkan ketika pengaruh X terhadap Y tidak tergantung pada W. Yang menarik yang menarik ketika menguji hipotesis moderasi tidak hanya membiarkan efek X menjadi bergantung pada W, tetapi juga menentukan apakah  $b_3$  menyimpang terlalu jauh dari nol dari yang diharapkan mengingat bahwa  $b_3$ , seperti statistik lainnya, tunduk pada varians pengambilan sampel. Dengan kata lain, uji inferensial tentang  $Tb_3$  pada akhirnya menentukan apakah efek X benar-benar tergantung pada W atau apakah yang diperoleh  $b_3$  yang diperoleh berada dalam wilayah yang diharapkan terjadi secara kebetulan dengan asumsi bahwa W tidak memoderasi efek X secara linear. Sebagian besar ilmuwan akan setuju bahwa bukti bahwa  $Tb_3$  berbeda dari nol (sebagaimana ditentukan oleh uji hipotesis atau interval kepercayaan) diperlukan untuk menyatakan bahwa W berfungsi sebagai moderator linier dari efek X. Jika bukti-bukti tidak konsisten dengan klaim tersebut, model yang lebih sederhana akan memperbaiki pengaruh X terhadap Y menjadi tidak tergantung pada W. Dengan kata lain, mengingat bahwa  $b_1$  dan  $b_2$  adalah efek bersyarat ketika XW ada dalam model, tidak ada bukti bahwa efek X dimoderasi oleh W, maka yang terbaik adalah mengestimasi model tanpa hasil kali X dan W, yang dengan demikian menjadikan  $b_1$  dan  $b_2$  sebagai estimasi efek parsial dan bukan efek bersyarat (Hayes, 2018).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **4.1 Deskripsi Sampel Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, tiga variabel independen, dan satu variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Variabel independen yaitu Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, sedangkan variabel moderasi yang digunakan Ukuran Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa Annual report yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi dari masing-masing perusahaan. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dimana pengambilan data berdasarkan kriteria tertentu. Dari pengambilan data sesuai dengan kriteria maka didapatkan 380 populasi dari 76 perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022. Pengujian data berupa uji Moderated Regression Analysis (MRA), perhitungannya menggunakan Ms. Excel 365 dan software Jamovi 2.3.28 solid sebagai alat media untuk menguji data tersebut. Berikut kriteria pemilihan sampel yang digunakan didalam penelitian ini:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2018-2022.
2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut turut pada periode 2018-2022.
3. Perusahaan sektor energi yang IPO sebelum periode penelitian 2018-2022.
4. Perusahaan sektor energi yang tidak delisting, pindah sektor pada periode 2018-2022.

Berdasarkan empat kriteria sampel diatas perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak 264 sampel data dari 54 perusahaan (Lampian 3, kertas kerja sampel penelitian).

**Tabel 4.1**  
**Hasil Penentuan Sampel**

No	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2018-2022	76
2	Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut turut pada periode 2018-2022	(7)
3	Perusahaan sektor energi yang IPO sebelum periode penelitian 2018-2022	(13)
4	Perusahaan sektor energi yang tidak delisting, pindah sektor pada periode 2018-2022	(2)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		54
Tahun penelitian		5 tahun
Total baris data sampel penelitian		270
Data yang dieliminasi (Penjualan = 0)		(6)
Total baris data sampel penelitian setelah eliminasi		264

Sumber: idx.co.id 2023

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka 54 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini (Lampiran 3, Kertas Kerja Sampel Penelitian).

#### **4.2 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan nilai deviasi dari masing masing variabel yang digunakan. Nilai maksimum yaitu nilai tertinggi dalam data. Nilai minimum yaitu nilai terendah dalam data. Nilai standar deviasi yaitu nilai besarnya variasi dalam data. Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018).

Data yang digunakan pada penelitian ini berdasarkan annual report yang berasal dari www.idx.co.id dan masing-masing web perusahaan dan diolah dengan

menggunakan software jamovi 2.3.28 solid dimana diketahui jumlah data penelitian (N) adalah 54 perusahaan dan variabel yang digunakan Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan. Berikut hasil uji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptives					
	Likuiditas (X1)	profitabilitas (X2)	pertumbuhan Penjualan (X3)	Struktur Modal (Y)	Ukuran Perusahaan (Z)
N	264	264	264	264	264
Mean	2.74	0.0443	0.759	0.546	29.1
Standard deviation	11.3	0.150	4.42	0.312	1.69
Minimum	0.0214	-0.579	-0.998	0.0002	23.9
Maximum	146	0.616	67.4	2.42	32.8

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.2 diatas dapat menggambarkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dengan sampel yang telah ditentukan yaitu perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022, maka menghasilkan statistik deskriptif penelitian sebagai berikut:

1. Variabel Likuiditas (X1) dari tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum adalah 146. Nilai minimum sebesar 0.0214. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 2.74 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 11.30. Maka data bersifat heterogen.
2. Variabel Profitabilitas (X2) dari tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum adalah 0.616 Nilai minimum sebesar -0.579. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.04443 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0.150. Maka data bersifat heterogen.
3. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) dari tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum adalah 67.40 Nilai minimum sebesar -0.998. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.759 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 4.42. Maka data bersifat heterogen.

4. Variabel Struktur Modal (Y) dari tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum adalah 2.42 Nilai minimum sebesar 0.0002. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.546 lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.312. Maka data bersifat homogen.
5. Variabel Struktur Modal (Z) dari tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum adalah 32.8 Nilai minimum sebesar 23.9. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 29.1 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.69. Maka data bersifat homogen.

#### 4.2.1 Deskripsi Data Variabel Likuiditas (X1)

Dalam penelitian ini Likuiditas diukur menggunakan CR (*Current Ratio*) dengan membandingkan aset lancar terhadap utang lancar. Berikut adapun hasil dari perhitungan likuiditas:

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif Likuiditas**

Descriptives						
	Tahun	N	Mean	SD	Minimum	Maximum
Likuiditas (X1)	2018	53	3.43	15.14	0.0214	111.31
	2019	52	4.50	20.11	0.0575	146.13
	2020	52	1.90	2.02	0.0984	10.07
	2021	53	2.12	2.34	0.1303	14.20
	2022	54	1.79	1.57	0.1391	7.88

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel likuiditas pada 54 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 yaitu:

1. Pada tahun 2018 nilai minimum sebesar 0.0214 dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 111.31 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 3.43 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 15,14 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

2. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 0.0575 dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 146.130 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 4.50 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 20,11 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 0.0984 dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 10.07 dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk (HRUM). Nilai rata-rata sebesar 1.90 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2,02 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 0.1303 dimiliki oleh PT. Indah Perkasa Sentosa Tbk (INPS) dan minimum nilai maksimum sebesar 14.20 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 2.12 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2,34 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 0.1391 dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 7.88 dimiliki oleh PT. Samindo Resources Tbk (MYOH). Nilai rata-rata sebesar 1.79 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,57 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

#### **4.2.2 Deskripsi Data Variabel Profitabilitas (X2)**

Dalam penelitian ini Profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*) dengan membandingkan laba setelah pajak terhadap total aset. Berikut adapun hasil dari perhitungan profitabilitas:

**Tabel 4.4**  
**Statistik Deskriptif Profitabilitas**

Descriptives						
	Tahun	N	Mean	SD	Minimum	Maximum
Profitabilitas (X2)	2018	53	0.02648	0.1502	-0.459	0.456
	2019	52	0.02095	0.1076	-0.579	0.183
	2020	52	0.00830	0.0950	-0.300	0.213
	2021	53	0.07140	0.1422	-0.230	0.520
	2022	54	0.09224	0.2127	-0.411	0.616

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel profitabilitas pada 54 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 yaitu:

1. Pada tahun 2018 nilai minimum sebesar -0.459 dimiliki oleh PT. Exploitasi Energy Indonesia Tbk (CNKO) dan nilai maksimum sebesar 0.456. dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk (BYAN). Nilai rata-rata sebesar 0.02648 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,1502 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar -0.579 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) dan nilai maksimum sebesar 0.183. dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk (BYAN). Nilai rata-rata sebesar 0.02095 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,1076 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar -0.300 dimiliki oleh PT. Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk. (BBRM) dan nilai maksimum sebesar 0.213. dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk (BYAN). Nilai rata-rata sebesar 0.00830 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,0950 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

4. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar -0.230 dimiliki oleh PT. SMR Utama Tbk (SMRU) dan nilai maksimum sebesar 0.520. dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk (BYAN). Nilai rata-rata sebesar 0.07140 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,1422 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar -0.411 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) dan nilai maksimum sebesar 0.616. dimiliki oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Nilai rata-rata sebesar 0.09224 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,2127 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

#### 4.2.3 Deskripsi Data Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3)

Dalam penelitian ini Pertumbuhan Penjualan diukur dengan membandingkan penjualan tahun  $t$  dikurangi penjualan tahun  $t-1$  terhadap penjualan tahun  $t-1$ . Berikut adapun hasil dari perhitungan pertumbuhan penjualan:

**Tabel 4.5**

#### Statistik Deskriptif Pertumbuhan Penjualan

Descriptives						
	Tahun	N	Mean	SD	Minimum	Maximum
Pertumbuhan	2018	53	1.941	9.351	-0.572	67.43
Penjualan (X3)	2019	52	0.258	1.212	-0.782	8.37
	2020	52	-0.118	0.545	-0.998	3.47
	2021	53	0.756	1.830	-0.822	9.36
	2022	54	0.928	1.985	-0.703	12.00

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel pertumbuhan penjualan pada 54 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 yaitu:

1. Pada tahun 2018 nilai minimum sebesar -0.572 dimiliki oleh PT. Mitra Energy Persada Tbk. (KOPI) dan nilai maksimum sebesar 67.43 dimiliki

oleh PT. Bumi Resources Tbk (BUMI). Nilai rata-rata sebesar 1.941 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 9,351 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

2. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar -0.782 dimiliki oleh PT. Sumber Energy Andalan Tbk. (ITMA) dan nilai maksimum sebesar 8.37 dimiliki oleh Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA). Nilai rata-rata sebesar 0.258 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,212 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar -0.998 dimiliki oleh Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 3.47 dimiliki oleh Sumber Energy Andalan Tbk (ITMA). Nilai rata-rata sebesar -0.118 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,545 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar -0.822 dimiliki oleh Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) dan nilai maksimum sebesar 9.36 dimiliki oleh MNC Energy Investment Tbk (IATA). Nilai rata-rata sebesar 0.756. yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,830 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar -0.703 dimiliki oleh Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) dan nilai maksimum sebesar 12.00 dimiliki oleh Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA). Nilai rata-rata sebesar 0.928. yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,985 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

#### **4.2.4 Deskripsi Data Variabel Struktur Modal (Y)**

Dalam penelitian ini Struktur Modal diukur menggunakan DAR (*Debt to Assets Ratio*) dengan membandingkan total utang terhadap total aset. Berikut adapun hasil dari perhitungan struktur modal:

**Tabel 4.6**  
**Statistik Deskriptif Struktur Modal**

Descriptives						
	Tahun	N	Mean	SD	Minimum	Maximum
Struktur Modal (Y)	2018	53	0.563	0.269	0.00251	1.30
	2019	52	0.562	0.277	0.00028	1.42
	2020	52	0.549	0.328	0.00158	2.04
	2021	53	0.527	0.314	0.04803	2.01
	2022	54	0.529	0.368	0.04405	2.42

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Struktur Modal pada 54 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 yaitu:

1. Pada tahun 2018 nilai minimum sebesar 0.00251 dimiliki oleh PT. Sumber Energy Andalan Tbk. (ITMA) dan nilai maksimum sebesar 1.30 dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA). Nilai rata-rata sebesar 0.563 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,269 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 0.00028 dimiliki oleh PT. Sumber Energy Andalan Tbk. (ITMA) dan nilai maksimum sebesar 1.42 dimiliki oleh PT. Exploitasi Energy Indonesia Tbk. (CNKO). Nilai rata-rata sebesar 0.562 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,277 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 0.00158 dimiliki oleh PT. Sumber Energy Andalan Tbk. (ITMA) dan nilai maksimum sebesar 2.04 dimiliki oleh PT. Exploitasi Energy Indonesia Tbk. (CNKO). Nilai rata-rata sebesar 0.549 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,328 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
4. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 0.04803 dimiliki oleh PT. MitrahahteraSegara Sejati Tbk (MBSS) dan nilai maksimum sebesar 2.01

dimiliki oleh PT. Exploitasi Energy Indonesia Tbk. (CNKO). Nilai rata-rata sebesar 0.527 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,314 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

5. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 0.04405 dimiliki oleh PT. Sumber Energy Andalan Tbk. (ITMA) dan nilai maksimum sebesar 2.42 dimiliki oleh PT. Exploitasi Energy Indonesia Tbk. (CNKO). Nilai rata-rata sebesar 0.529 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,368 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

#### 4.2.5 Deskripsi Data Variabel Ukuran Perusahaan (Z)

Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Berikut adapun hasil dari perhitungan struktur modal:

**Tabel 4.7**  
**Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan**

Descriptives						
	Tahun	N	Mean	SD	Minimum	Maximum
Ukuran Perusahaan (Z)	2018	53	29.0	1.61	25.6	32.4
	2019	52	29.1	1.59	25.0	32.3
	2020	52	29.0	1.61	25.0	32.3
	2021	53	29.0	1.80	23.9	32.3
	2022	54	29.2	1.89	24.1	32.8

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Ukuran Perusahaan pada 54 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022 yaitu:

1. Pada tahun 2018 nilai minimum sebesar 25.6 dimiliki oleh PT. Mitra Energy Persada Tbk. (KOPI) dan nilai maksimum sebesar 32.4 dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS). Nilai rata-rata sebesar 29.0 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,61 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

2. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 25.0 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS). Nilai rata-rata sebesar 29.1 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,59 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 25.0 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS). Nilai rata-rata sebesar 29.0 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,61 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
4. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 23.9 dimiliki oleh PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk (ADRO). Nilai rata-rata sebesar 29.0 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,80 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
5. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 24.1 dimiliki oleh PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.8 dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk (ADRO). Nilai rata-rata sebesar 29.2 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,89 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

### **4.3 Analisa Data**

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji regresi linier dengan variabel dependen yang digunakan adalah Struktur Modal dan variabel independen terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan. Data penelitian yang sudah dikumpulkan kemudian diolah dengan menggunakan Microsoft Excel 2019 dan program Jamovi 2.3.28 solid.

#### **4.3.1 Uji Asumsi Klasik Model 1 Likuiditas (X1)**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini agar dapat dipertanggung

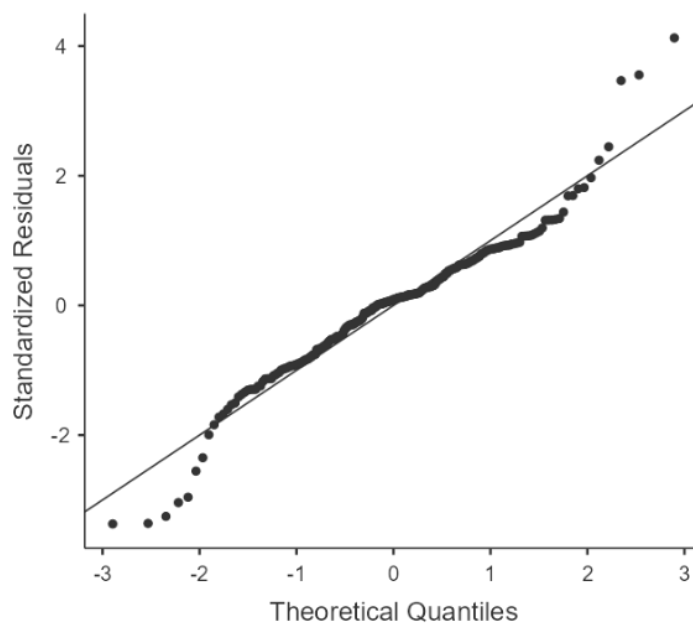
jawabkan dan tidak bias pada model 1. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji kolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel atau residual memiliki distribusi secara normal (Ghozali I. , 2018). Uji normalitas dilakukan menggunakan kolmogorov-smirnov jika tingkat p hitung  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal dan dinyatakan memenuhi asumsi normalitas (Haikal, 2021). Berikut adalah hasil uji normalitas:

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 1**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, hasil uji normalitas dengan grafik normal Q-Q Plot terlihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah berdistribusi normal dan membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas. Uji normalitas juga dapat diketahui dengan uji statistik dengan *Kolmogorov Smirnov Test*. Dapat dilihat dengan nilai signifika  $p > 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan  $p < 0,05$  maka

data berdistribusi tidak normal. Untuk hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Normalitas Model 1**

Normality Tests		
	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.0731	0.119

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.8 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui nilai signifikan P yaitu 0.119 yang artinya  $P > 0.05$ . Dimana  $H_0$  dapat diterima dengan kata lain data terdistribusi secara normal.

#### 4.3.1.2 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali I. , 2018). Haikal (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel. Untuk menunjukkan data tidak adanya kolinearitas adalah nilai nilai  $VIF < 4$  dan nilai  $Tolerance > 0,25$ . Berikut adalah hasil uji kolinearitas:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Kolinearitas Model 1**

Collinearity Statistics		
	VIF	Tolerance
Likuiditas (X1)	1.02	0.981
Ukuran Perusahaan (Z)	1.02	0.981

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

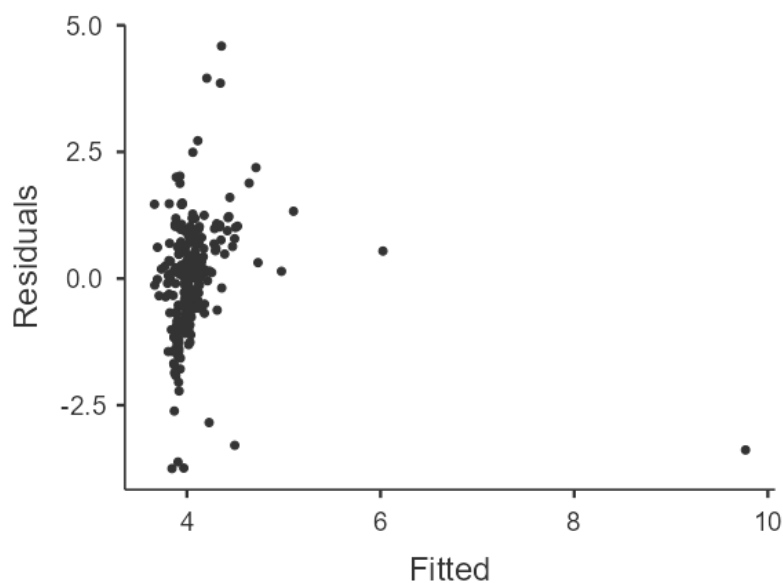
Dari tabel 4.9 diketahui bahwa nilai VIF pada variabel independen seperti likuiditas memiliki nilai sebesar 1.02, dan ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 1,02 dari hasil tersebut nilai VIF menunjukkan kurang dari 4 ( $VIF < 4$ ). Dan nilai Tolerance yang dimiliki dari variabel independen, yaitu likuiditas sebesar 0.981, dan ukuran perusahaan sebesar 0.981. Berdasarkan nilai Tolerance tersebut, secara keseluruhan variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,25 ( $Tolerance > 0,25$ ). hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi kolinearitas. Artinya tidak ada keterkaitan antara variabel bebas dalam suatu model regresi.

#### 4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara melihat gambar fitted serta uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal et al., 2021). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

**Gambar 4.2**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Fitted) Model 1**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.2 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan gambar fitted dapat diketahui bahwa titik titik data menyebar dan dibawah atau disekitar angka 0, dan penyebaran data tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gejala heteroskedastisitas serta layak untuk digunakan dalam penelitian. Dalam memperkuat ada atau tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini maka dapat dilakukan dengan Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe. Berikut adalah hasil uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe:

**Tabel 4.10**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1**

Heteroskedasticity Tests		
	<b>Statistic</b>	<b>p</b>
Goldfeld-Quandt	0.379	1.000
Harrison-McCabe	0.710	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe menunjukkan nilai  $P > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**4.3.1.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dimana nilai D-W lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari (4-dU) maka dapat disimpullkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 1**

Durbin–Watson Test for Autocorrelation		
Autocorrelation	DW Statistic	p
0.0391	1.92	0.146

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,92 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% jumlah sampel  $n=264$  dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ) dan terdapat nilai  $dL$  adalah 1.78560 dan  $dU$  1.81543 (dilihat dari tabel Durbin-Watson). Sehingga nilai dari Durbin-Watson sebesar terletak antara  $1.81543 < 1,92 < (4 - 1.81543)$ . Hal ini menunjukkan bahwa data yang ada lolos uji autokorelasi karena sesuai kriteria  $dU < d < (4-dU)$ , maka dalam hal ini data yang ada layak digunakan.

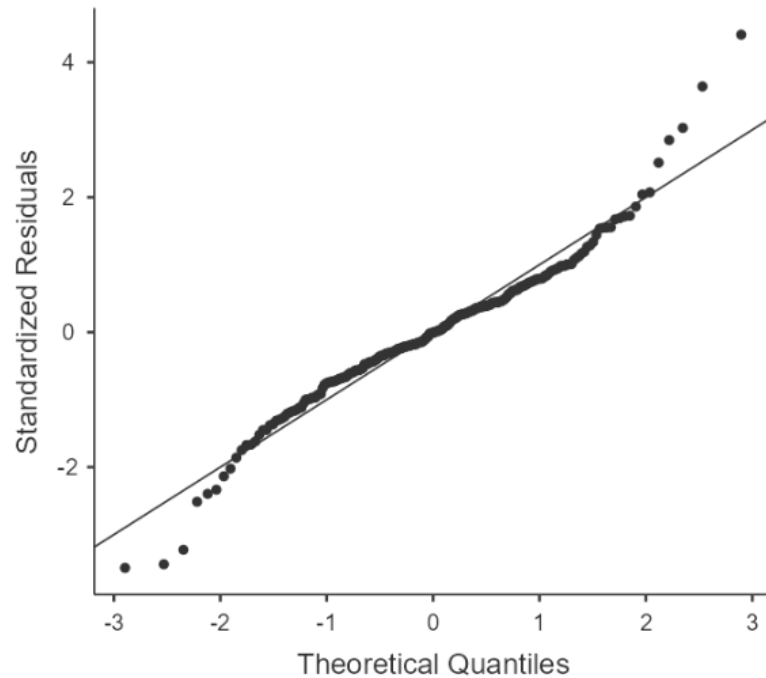
### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik Model 2 Profitabilitas (X2)

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini agar dapat dipertanggung jawabkan dan tidak bias pada model 2. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji kolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel atau residual memiliki distribusi secara normal (Ghozali I. , 2018). Uji normalitas dilakukan menggunakan kolmogorov-smirnov jika tingkat  $p$  hitung  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal dan dinyatakan memenuhi asumsi normalitas (Haikal, 2021). Berikut adalah hasil uji normalitas:

**Gambar 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 2**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.3 diatas, hasil uji normalitas dengan grafik normal Q-Q Plot terlihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah berdistribusi normal dan membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas. Uji normalitas juga dapat diketahui dengan uji statistik dengan *Kolmogorov Smirnov Test*. Dapat dilihat dengan nilai signifika  $p > 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan  $p < 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal. Untuk hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Normalitas Model 2**

Normality Tests		
	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.0688	0.164

Note. Additional results provided by *moretests*.

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.12 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui nilai signifikan P yaitu 0.164 yang artinya  $P > 0.05$ . Dimana  $H_0$  dapat diterima dengan kata lain data terdistribusi secara normal.

#### 4.3.2.2 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali I. , 2018). Haikal (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel. Untuk menunjukkan data tidak adanya kolinearitas adalah nilai nilai VIF  $< 4$  dan nilai Tolerance  $> 0,25$ . Berikut adalah hasil uji kolinearitas:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Kolinearitas Model 2**

Collinearity Statistics		
	VIF	Tolerance
Profitabilitas (X2)	1.13	0.884
Ukuran Perusahaan (Z)	1.13	0.884

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.13 diketahui bahwa nilai VIF pada variabel independen seperti profitabilitas memiliki nilai sebesar 1.13, dan ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 1.13 dari hasil tersebut nilai VIF menunjukkan kurang dari 4 ( $VIF < 4$ ). Dan nilai Tolerance yang dimiliki dari variabel independen, yaitu profitabilitas sebesar

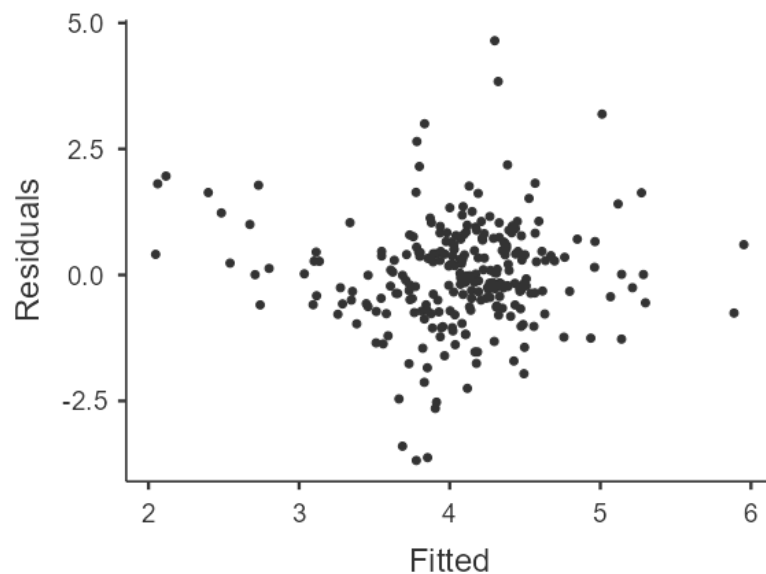
0.884, dan ukuran perusahaan sebesar 0.884. Berdasarkan nilai Tolerance tersebut, secara keseluruhan variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,25 (Tolerance > 0,25). hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi kolinearitas. Artinya tidak ada keterkaitan antara variabel bebas dalam suatu model regresi.

#### 4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara melihat gambar fitted serta uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal et al., 2021). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

**Gambar 4.4**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Fitted) Model 2**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.4 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan gambar fitted dapat diketahui bahwa titik titik data menyebar dan dibawah atau disekitar angka 0, dan penyebaran data tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gejala

heteroskedastisitas serta layak untuk digunakan dalam penelitian. Dalam memperkuat ada atau tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini maka dapat dilakukan dengan Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. Cabe. Berikut adalah hasil uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2**

Heteroskedasticity Tests		
	Statistic	p
Goldfeld-Quandt	0.323	1.000
Harrison-McCabe	0.738	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari Tabel 4.14 Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe menunjukkan nilai  $P > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dimana nilai D-W lebih besar dari batas atas ( $dU$ ) dan kurang dari ( $4-dU$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 2**

Durbin–Watson Test for Autocorrelation		
Autocorrelation	DW Statistic	p
0.0380	1.92	0.218

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,92 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% jumlah sampel  $n=264$  dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ) dan terdapat nilai  $dL$  adalah 1.78560 dan  $dU$  1.81543 (dilihat dari tabel Durbin-Watson). Sehingga nilai dari Durbin-Watson sebesar terletak antara  $1.81543 < 1,92 < (4 - 1.81543)$ . Hal ini menunjukkan bahwa data yang ada lolos uji autokorelasi karena sesuai kriteria  $dU < d < (4-dU)$ , maka dalam hal ini data yang ada layak digunakan.

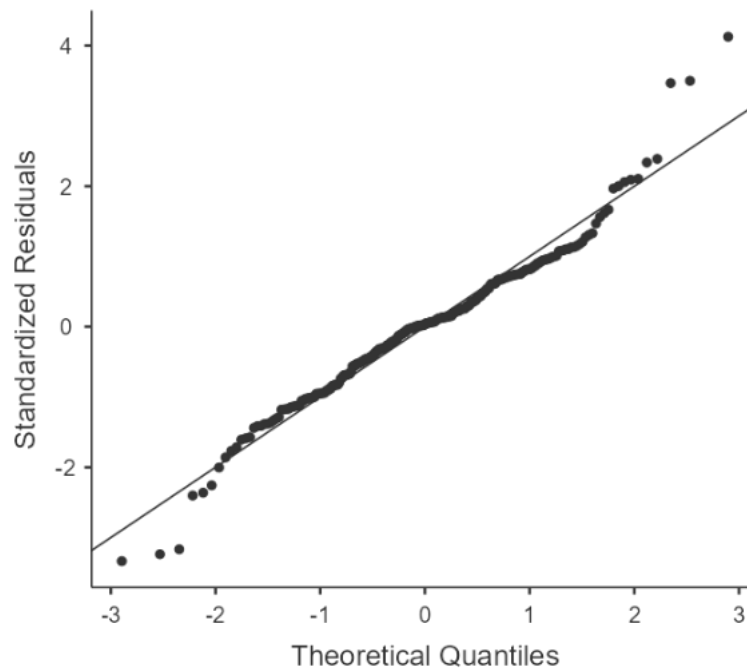
### **4.3.3 Uji Asumsi Klasik Model 3 Pertumbuhan Penjualan (X3)**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini agar dapat dipertanggung jawabkan dan tidak bias pada model 3. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji kolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### **4.3.3.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel atau residual memiliki distribusi secara normal (Ghozali I. , 2018). Uji normalitas dilakukan menggunakan kolmogorov-smirnov jika tingkat  $p$  hitung  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal dan dinyatakan memenuhi asumsi normalitas (Haikal, 2021). Berikut adalah hasil uji normalitas:

**Gambar 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot Model 3**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.5 diatas, hasil uji normalitas dengan grafik normal Q-Q Plot terlihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah berdistribusi normal dan membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas. Uji normalitas juga dapat diketahui dengan uji statistik dengan *Kolmogorov Smirnov Test*. Dapat dilihat dengan nilai signifika  $p > 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan  $p < 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal. Untuk hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Normalitas Model 3**

Normality Tests		
	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.0535	0.435

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.16 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui nilai signifikan P yaitu 0.435 yang artinya  $P > 0.05$ . Dimana  $H_0$  dapat diterima dengan kata lain data terdistribusi secara normal.

#### 4.3.3.2 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali I. , 2018). Haikal (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel. Untuk menunjukkan data tidak adanya kolinearitas adalah nilai nilai VIF  $< 4$  dan nilai Tolerance  $> 0,25$ . Berikut adalah hasil uji kolinearitas:

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Kolinearitas Model 3**

Collinearity Statistics		
	VIF	Tolerance
Pertumbuhan Penjualan (X3)	1.00	1.000
Ukuran Perusahaan (Z)	1.00	1.000

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.17 diketahui bahwa nilai VIF pada variabel independen seperti pertumbuhan penjualan memiliki nilai sebesar 1.00, dan ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 1.00, dari hasil tersebut nilai VIF menunjukkan kurang dari

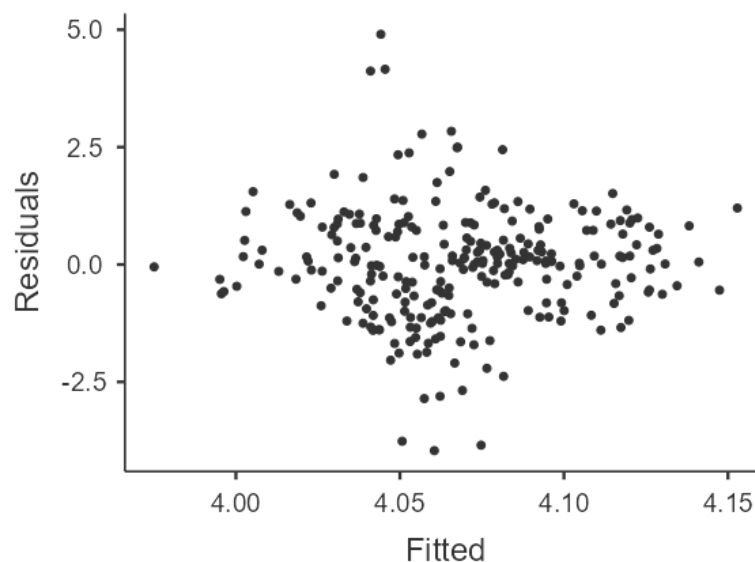
4 ( $VIF < 4$ ). Dan nilai Tolerance yang dimiliki dari variabel independen, yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 1.000, dan ukuran perusahaan sebesar 1.000. Berdasarkan nilai Tolerance tersebut, secara keseluruhan variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,25 ( $Tolerance > 0,25$ ). hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi kolinearitas. Artinya tidak ada keterkaitan antara variabel bebas dalam suatu model regresi.

#### 4.3.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara melihat gambar fitted serta uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal et al., 2021). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

**Gambar 4.6**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Fitted) Model 3**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan gambar 4.6 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan gambar fitted dapat diketahui bahwa titik titik data menyebar dan dibawah atau disekitar angka 0, dan penyebaran data tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gejala

heteroskedastisitas serta layak untuk digunakan dalam penelitian. Dalam memperkuat ada atau tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini maka dapat dilakukan dengan Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. Cabe. Berikut adalah hasil uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe:

**Tabel 4.18**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 3**

Heteroskedasticity Tests		
	Statistic	p
Goldfeld-Quandt	0.388	1.000
Harrison-McCabe	0.702	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari Tabel 4.18 Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc Cabe menunjukkan nilai  $P > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.3.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dimana nilai D-W lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari (4-dU) maka dapat disimpullkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.19**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 3**

Durbin–Watson Test for Autocorrelation		
Autocorrelation	DW Statistic	p
0.0356	1.93	0.238

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.19 hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,93 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% jumlah sampel  $n=264$  dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ) dan terdapat nilai  $dL$  adalah 1.78560 dan  $dU$  1.81543 (dilihat dari tabel Durbin-Watson). Sehingga nilai dari Durbin-Watson sebesar terletak antara  $1.81543 < 1,93 < (4 - 1.81543)$ . Hal ini menunjukkan bahwa data yang ada lolos uji autokorelasi karena sesuai kriteria  $dU < d < (4-dU)$ , maka dalam hal ini data yang ada layak digunakan.

#### **4.4 Uji Hipotesis**

Setelah terpenuhinya uji asumsi klasik diatas dan tidak terdapat kesalahan atau penyimpangan atas uji asumsi klasik, sehingga model regresi dalam penelitian layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t Statistik, Uji Moderasi, Uji Model Fit dan Uji Koefisien Determinasi.

##### **4.4.1 Uji t Statistik**

Uji t statistik disebut juga uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada akhirnya akan diambil suatu kesimpulan  $H_0$  ditolak, artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen atau  $H_a$  diterima dari hipotesis yang telah dirumuskan, artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian dilakukan pengujian dengan menggunakan rumus uji t dengan taraf signifikan 5%.

##### **4.4.1.1 Uji t Statistik Variabel Likuiditas (X1)**

Uji t Statistik ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 1, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adapun hasil uji t statistik sebagai berikut:

**Tabel 4.20**  
**Hasil Uji t Statistik Likuiditas**

Moderation Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Likuiditas (X1)	0.2445	0.0451	5.42	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.1036	0.0399	2.59	0.009
Likuiditas (X1) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.0913	0.0323	2.83	0.005

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.20 hasil uji t statistik variabel likuiditas mempunyai angka beta 0.2445 dengan nilai p sebesar  $0.001 < 0.05$  yang artinya variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel struktur modal. maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

#### 4.4.1.2 Uji t Statistik Variabel Profitabilitas (X2)

Uji t Statistik ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 2, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adapun hasil uji t statistik sebagai berikut:

**Tabel 4.21**  
**Hasil Uji t Statistik Profitabilitas**

Moderation Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Profitabilitas (X2)	-3.919	0.4461	-8.79	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.141	0.0381	3.71	< .001
Profitabilitas (X2) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.319	0.2340	1.36	0.172

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.21 hasil uji t statistik variabel profitabilitas mempunyai angka beta -3.919 dengan nilai p sebesar  $0.001 < 0.05$  yang artinya variabel profitabilitas

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel struktur modal. maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

#### 4.4.1.3 Uji t Statistik Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3)

Uji t Statistik ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 3, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adapun hasil uji t statistik sebagai berikut:

**Tabel 4.22**  
**Hasil Uji t Statistik Pertumbuhan Penjualan**

Moderation Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0.01718	0.1093	0.157	0.875
Ukuran Perusahaan (Z)	0.01676	0.0431	0.388	0.698
Pertumbuhan Penjualan (X3) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.00850	0.0628	0.135	0.892

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.22 hasil uji t statistik variabel pertumbuhan penjualan mempunyai angka beta 0.01718 dengan nilai p sebesar  $0.875 > 0.05$  yang artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel struktur modal. maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

#### 4.4.2 Uji Moderasi

Dalam penelitian ini uji moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

#### 4.4.2.1 Uji Moderasi Variabel Likuiditas (X1)

Uji moderasi ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 4, ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Adapun hasil uji moderasi sebagai berikut:

**Tabel 4.23**  
**Hasil Uji Moderasi Likuiditas**

Moderation Estimates	Estimate	SE	Z	p
Likuiditas (X1)	0.2445	0.0451	5.42	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.1036	0.0399	2.59	0.009
Likuiditas (X1) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.0913	0.0323	2.83	0.005

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.23 hasil uji moderasi variabel likuiditas \* ukuran perusahaan mempunyai angka beta 0.0913 dengan nilai p sebesar  $0.005 < 0.05$ . yang artinya variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi secara signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal diterima.

**Tabel 4.24**  
**Simple Slope Estimates Likuiditas**

Simple Slope Estimates	Estimate	SE	Z	p
Average	0.2445	0.0461	5.31	< .001
Low (-1SD)	0.0901	0.0276	3.26	0.001
High (+1SD)	0.3988	0.0977	4.08	< .001

Note. shows the effect of the predictor (Likuiditas (X1)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.24 simple slope estimates menjelaskan, jika ukuran perusahaan kecil (Low(-1SD) dapat mempengaruhi likuiditas terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar  $0.001 < 0.05$  serta memberikan efek positif sebesar 0.0901. Ukuran perusahaan besar (High (1+SD) dapat mempengaruhi likuiditas terhadap struktur modal hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.001 < 0.05$ , serta memberikan efek positif sebesar 0.3988.

#### 4.4.2.2 Uji Moderasi Variabel Profitabilitas (X2)

Uji moderasi ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 5, ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Adapun hasil uji moderasi sebagai berikut:

**Tabel 4.25**  
**Hasil Uji Moderasi Profitabilitas**

Moderation Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Profitabilitas (X2)	-3.919	0.4461	-8.79	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.141	0.0381	3.71	< .001
Profitabilitas (X2) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.319	0.2340	1.36	0.172

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.25 hasil uji moderasi variabel profitabilitas \* ukuran perusahaan mempunyai angka beta 0.319 dengan nilai p sebesar  $0.172 > 0.05$ . yang artinya variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 5 ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ditolak.

**Tabel 4.26**  
**Simple Slope Estimates Profitabilitas**

Simple Slope Estimates				
	<b>Estimate</b>	<b>SE</b>	<b>Z</b>	<b>p</b>
Average	-3.92	0.447	-8.76	< .001
Low (-1SD)	-4.46	0.553	-8.06	< .001
High (+1SD)	-3.38	0.639	-5.29	< .001

Note. shows the effect of the predictor (Profitabilitas (X2)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.26 simple slope estimates menjelaskan, jika ukuran perusahaan kecil (Low(-1SD)) dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar  $0.001 < 0.05$ , serta memberikan efek negatif sebesar -4.46. Ukuran perusahaan besar (High (1+SD)) dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap struktur modal hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.001 < 0.05$ , serta memberikan efek negatif sebesar -3.38.

#### **4.4.2.3 Uji Moderasi Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3)**

Uji moderasi ini dilakukan untuk membuktikan Hipotesis 6, ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Adapun hasil uji moderasi sebagai berikut:

**Tabel 4.27**  
**Hasil Uji Moderasi Pertumbuhan Penjualan**

Moderation Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0.01718	0.1093	0.157	0.875
Ukuran Perusahaan (Z)	0.01676	0.0431	0.388	0.698
Pertumbuhan Penjualan (X3) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.00850	0.0628	0.135	0.892

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.27 hasil uji moderasi variabel pertumbuhan penjualan \* ukuran perusahaan mempunyai angka beta 0.00850 dengan nilai p sebesar 0.892 > 0.05. yang artinya variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa H6 ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal ditolak.

**Tabel 4.28**  
**Simple Slope Estimates Pertumbuhan Penjualan**

Simple Slope Estimates				
	Estimate	SE	Z	p
Average	0.01718	0.109	0.1572	0.875
Low (-1SD)	0.00280	0.139	0.0202	0.984
High (+1SD)	0.03155	0.165	0.1916	0.848

Note. shows the effect of the predictor (Pertumbuhan Penjualan (X3)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari tabel 4.28 simple slope estimates menjelaskan, jika ukuran perusahaan kecil (Low(-1SD) tidak dapat mempengaruhi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.984 > 0.05, serta memberikan efek positif sebesar 0.00280. Ukuran perusahaan besar

(High (1+SD) tidak dapat mempengaruhi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.848 > 0.05$ , serta memberikan efek positif sebesar 0.03155.

#### 4.4.3 Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel bebas dan terikat. Tujuan dilakukannya pengujian variabel moderasi adalah untuk memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2018). Berikut disajikan tabel Ikhtisar hasil moderasi.

**Tabel 4.29**

#### **Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis**

<b>Jalur (Path)</b>	<b>Nilai Probability (P Value)</b>	<b>Hasil</b>
Likuiditas → Struktur Modal	0.001	Berpengaruh
Profitabilitas → Struktur Modal	0.001	Berpengaruh
Pertumbuhan Penjualan → Struktur Modal	0.875	Tidak Berpengaruh
Likuiditas * Ukuran Perusahaan → Struktur Modal	0.005	Dapat Memoderasi
Profitabilitas * Ukuran Perusahaan → Struktur Modal	0.172	Tidak Dapat Memoderasi
Pertumbuhan Penjualan * Ukuran Perusahaan → Struktur Modal	0.892	Tidak Dapat Memoderasi

Sumber: diolah penulis

Dari tabel 4.29 dengan kriteria pengujian variabel  $P < 0.05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Menjelaskan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, namun pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

#### 4.4.4 Efek Moderasi

Efek moderasi adalah hubungan antara dua variabel dapat dipengaruhi atau dimoderasi oleh variabel ketiga, dengan kata lain, efek moderasi melihat apakah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat berubah dengan adanya variabel moderasi. Berikut disajikan tabel efek moderasi.

**Tabel 4.30**  
**Efek Moderasi**

Jalur (Path)	Sebelum Moderasi	Setelah Moderasi	Selisih	
			Jumlah	%
Likuiditas → Struktur Modal	0.2445	0.0913	0.1532	15%
Profitabilitas → Struktur Modal	-3.919	0.319	-4.238	-400.2%
Pertumbuhan Penjualan → Struktur Modal	0.01718	0.00850	0.00868	0.9%

Sumber: diolah penulias

Dari tabel 4.30 selisih nilai absolut likuiditas terhadap struktur modal sebelum dan sesudah moderasi sebesar 0.1532 atau sebesar 15%, artinya bahwa terdapat kenaikan sebesar 6% pada nilai absolut likuiditas setelah moderasi ukuran perusahaan dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa moderasi ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Selisih nilai absolut profitabilitas terhadap struktur modal sebelum dan sesudah moderasi sebesar -4.238 atau sebesar -400.2%, artinya bahwa terdapat penurunan sebesar -400.2%, pada nilai absolut profitabilitas setelah moderasi ukuran perusahaan dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa moderasi ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengaruh profitabilitas namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Selisih nilai absolut pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebelum dan sesudah moderasi sebesar 0.00868 atau sebesar 0.9%, artinya bahwa terdapat kenaikan sebesar 0.9% pada nilai absolut pertumbuhan penjualan setelah moderasi ukuran perusahaan dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa moderasi ukuran perusahaan dapat mempengaruhi namun tidak signifikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

#### 4.5 Model Regresi

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel bebas. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel terikat dengan suatu persamaan. Berdasarkan hasil uji moderasi pada tabel 4.23, 4.25, 4.27 maka model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Model 1 : } Y = + 0.2445 X1 + 0.0913 X1*Z + e$$

$$\text{Model 2 : } Y = - 3.919 X2 + 0.319 X2*Z + e$$

$$\text{Model 3 : } Y = + 0.01718 X3 + 0.0628 X3*Z + e$$

Keterangan:

Y	: Struktur Modal
X1	: Likuiditas
X2	: Profitabilitas
X3	: Pertumbuhan Penjualan
Z	: Ukuran Perusahaan
e	: error

Berdasarkan rumus regresi diatas dapat diketahui beberapa hal, yaitu:

1. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0.2445 yang artinya setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 akan terjadi kenaikan struktur modal sebesar 0.2445 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
2. Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -3.919 yang artinya setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 akan terjadi penurunan struktur modal sebesar -3.919 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.01718 yang artinya setiap kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 1 akan terjadi kenaikan struktur modal sebesar 0.01718 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi moderasi variabel likuiditas sebesar 0.0913 yang artinya apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 maka ukuran

perusahaan memperkuat sebesar 0.0913 dalam mempengaruhi likuiditas terhadap struktur modal.

5. Koefisien regresi moderasi variabel profitabilitas sebesar 0.319 yang artinya apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 maka ukuran perusahaan memperkuat sebesar 0.319 dalam mempengaruhi profitabilitas terhadap struktur modal.
6. Koefisien regresi moderasi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.0628 yang artinya apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 maka ukuran perusahaan memperkuat sebesar 0.0628 dalam mempengaruhi profitabilitas terhadap struktur modal.

#### 4.6 Analisis Koefisien Determinasi

Pada analisis koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Adjusted R Square dalam Model Summary yang kemudian dijadikan persentase. Hasil dari pengujian Adjusted R Square ( $R^2$ ) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.31**  
**Hasil Koefisien Determinasi Model 1**

Model Fit Measures				
	Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
	Model 1 (Likuiditas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.352	0.124	0.117

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.31 diatas, dalam uji koefisien determinasi melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil uji koefisien determinasi model 1 variabel likuiditas dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.117 atau setara dengan 12% yang mana koefisien ini mempunyai arti yaitu variabel likuiditas, ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal dapat memberikan kontribusi sebesar 12% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian

ini. seperti (1) kebijakan dividen (Choliawati & Amanah, 2020), (2) *solvabilitas* (Jorden *et al.*, 2022), (3) *Free cash flow* (Choliawati & Amanah, 2020). dan variabel-variabel lain yang belum disebutkan.

**Tabel 4.32**

**Hasil Koefisien Determinasi Model 2**

Model Fit Measures			
Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Model 2 (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.462	0.214	0.208

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.32 diatas, dalam uji koefisien determinasi melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil uji koefisien determinasi model 2 variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.208 atau setara dengan 21% yang mana koefisien ini mempunyai arti yaitu variabel profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal dapat memberikan kontribusi sebesar 21% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini. seperti (1) risiko bisnis (Sari & Budyastuti, 2022), (2) *non-debt tax shields* (Ali *et al.*, 2021) dan variabel-variabel lain yang belum disebutkan.

**Tabel 4.33**

**Hasil Koefisien Determinasi Model 3**

Model Fit Measures			
Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Model 3 (Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.0274	7.53e-4	-0.00690

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.33 diatas, dalam uji koefisien determinasi melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil uji koefisien determinasi model 3 variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar -0.00690 atau

setara dengan -0.7% yang mana koefisien ini mempunyai arti yaitu variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan variabel tersebut tidak mampu menjelaskan variabel struktur modal dalam artian struktur modal dipengaruhi variabel lain diluar model penelitian ini seperti: , (1) struktur aset (Kartikayanti & Ardini, 2021) (2) *government ownership* (Khaki & Akin, 2020) dan variabel-variabel lain yang belum disebutkan.

Karena model objek observasi sedikit dan terdapat model yang kurang baik dengan nilai Adjusted R<sup>2</sup> negatif. Maka dalam penelitian ini dilakukan uji model fit dengan menggunakan uji signifikansi model untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi lebih baik.

#### **4.7 Uji Model Fit**

Uji model fit adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik model yang dibuat cocok dengan data yang ada. Uji ini dapat digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model yang dibuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Haikal, 2021).

Model Fit Measures mengkomparasikan model regresi antar variabel, untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi yang lebih baik (Haikal et al., 2021). Untuk menentukan model mana yang memberikan informasi yang baik ditentukan dari nilai Akaike Information Criteria (AIC) atau Bayesian Information Criteria (BIC) mana yang lebih kecil dari kedua model. Maka  $AIC < BIC$  model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik. Semakin kecil nilai RMSE, semakin baik kualitas model tersebut.

**Tabel 4.34**  
**Hasil Uji Fit Model 1**

Model Fit Measures			
Model	AIC	BIC	RMSE
Model 1 (Likuiditas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	812	827	1.11

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.34 diatas, dalam uji signifikansi model melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil Uji Fit Model 1 variabel likuiditas dan ukuran perusahaan, nilai AIC dan BIC pada variabel likuiditas, ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal mempunyai nilai AIC 812 lebih kecil < dari pada BIC 827 yang artinya maka model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik.

**Tabel 4.35**  
**Hasil Uji Fit Model 2**

Model Fit Measures			
Model	AIC	BIC	RMSE
Model 2 (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	784	798	1.05

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.35 diatas, dalam uji signifikansi model melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil Uji Fit Model 2 variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan, nilai AIC dan BIC pada variabel profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal mempunyai nilai AIC 784 lebih kecil < dari pada BIC 798 yang artinya maka model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik.

**Tabel 4.36**  
**Hasil Uji Fit Model 3**

Model Fit Measures			
Model	AIC	BIC	RMSE
Model 3 (Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	847	862	1.19

Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Berdasarkan tabel 4.36 diatas, dalam uji signifikansi model melalui hasil olah Jamovi 2.3.28 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil Uji Fit Model 3 variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan, nilai AIC dan BIC pada variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal mempunyai nilai AIC 847 lebih kecil < dari pada BIC 862 yang artinya maka model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik.

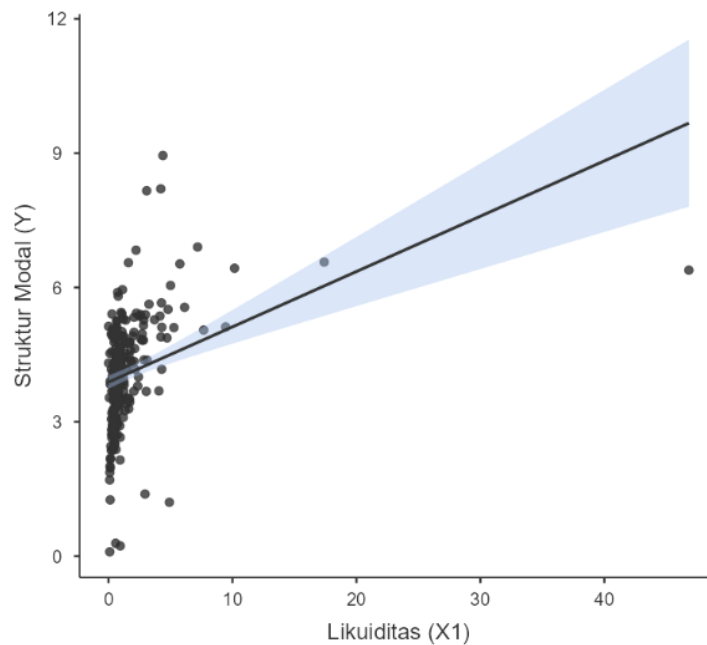
## **4.8 Interpretasi Hasil Penelitian**

### **4.8.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.12 dengan beta 0.0681 p value  $0.001 < 0.05$ , menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan begitu pula sebaliknya. artinya perusahaan dalam membiayai operasionalnya tidak mengutamakan sumber dana internalnya melainkan mempertimbangkan penggunaan dana berasal dari eksternal dikarenakan adanya keuntungan dari penggunaan utang seperti halnya manfaat perlindungan pajak melalui bunga.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current assets* (CR). Sedangkan struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR). Berikut disajikan grafik scater plot untuk melihat pola hubungan antar variabel yaitu likuiditas dan struktur modal:

**Gambar 4.7**  
**Hubungan Likuiditas – Struktur Modal**

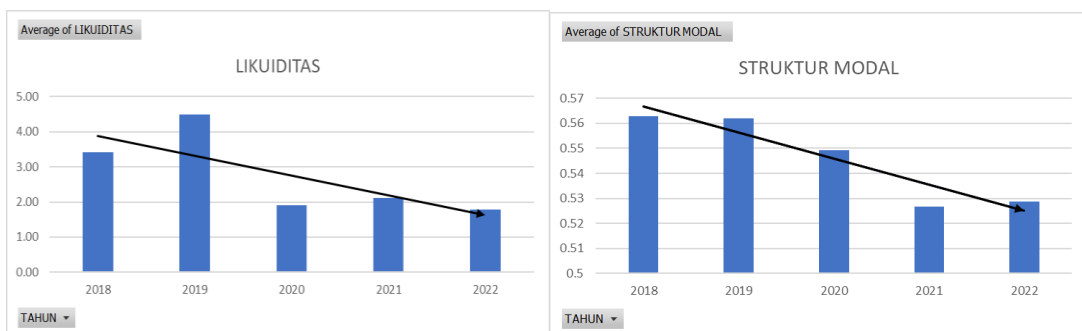


Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Gambar 4.7 menunjukkan pola hubungan yang positif antara likuiditas dan struktur modal. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat struktur modal perusahaan dan juga sebaliknya.

Berikut merupakan rata-rata likuiditas dan rata-rata struktur modal tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

**Gambar 4.8**  
**Grafik Rata-Rata Likuiditas dan Struktur Modal**



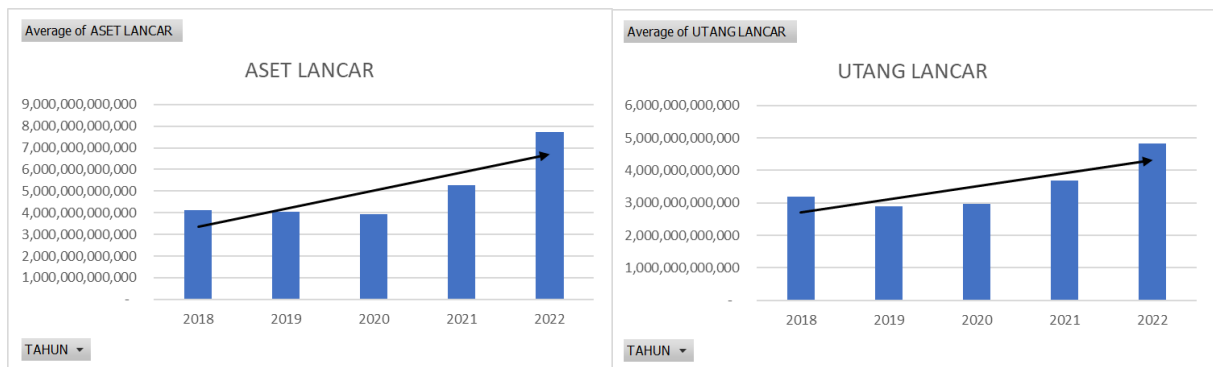
Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.8 diatas menunjukkan bahwa rata-rata Likuiditas pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022, dan rata-rata struktur modal terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berikut grafik rata-rata elemen dari likuiditas tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

**Gambar 4.9**

**Grafik Rata-Rata Aset Lancar dan Utang Lancar**



Sumber: diolah penulis

Gambar 4.9 menunjukkan rata-rata aset lancar dan utang lancar meningkat dari tahun 2018-2022 pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Peningkatan utang lancar dari tahun 2018 – 2022 nilai peningkatannya cukup besar dibandingkan dengan aset lancar, sehingga menyebabkan likuiditas menurun. Hal ini adalah penyebab pertama yang mengakibatkan likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas menurun memiliki arti bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki pendanaan kebutuhan operasional perusahaan yang berasal dari hutang jangka pendek yang mengakibatkan utang meningkat setiap tahunnya. Semakin rendah nilai likuiditas maka ketersediaan uang yang dimiliki perusahaan semakin sedikit hal ini mengakibatkan perusahaan berpotensi mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya.

Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan akan cenderung lebih memilih untuk memutuskan penggunaan pendanaan yang paling menguntungkan dan paling disukai dalam hal ini perusahaan memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari eksternal melalui hutangnya ketimbang menggunakan dana internal yang dimiliki perusahaan dalam membiayai operasionalnya dikarenakan adanya keuntungan dari penggunaan utang seperti halnya manfaat perlindungan pajak melalui bunga. namun kenyataannya ada hal yang membuat perusahaan tidak bisa memakai hutang sebanyak-banyaknya, besarnya peningkatan penggunaan hutang maka semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin ditimbulkan, sehingga perusahaan harus membatasi pemakaian utang sehingga penting bagi manajemen untuk memperhitungkan tingkat struktur modalnya.

Hal ini sejalan dengan *signalling Theory*, likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif (*good news*) untuk para investor atau kreditur. Perusahaan yang likuid lebih mudah mendapatkan pinjaman dari eksternal dikarenakan mendapatkan kepercayaan dari para investor / kreditur yang dianggap mampu untuk memehui kewajiban lancarnya dalam pembayaran utang jangka pendek yang akan jatuh tempo.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah perusahaan yang lebih memilih menggunakan dana yang berasal dari eksternal untuk mendapatkan keuntungan lebih dari penggunaan utang. perlu juga manajemen memperhatikan tingkat struktur modalnya, struktur modal yang optimal dan tingkat likuiditas yang baik dapat memberikan kepercayaan kepada kreditur atau investor untuk memberikan dananya kepada perusahaan untuk menjalankan operasional.

Implikasi manajerial untuk investor sebaiknya berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik. Hal ini mengindikasikan likuiditas perusahaan yang semakin baik dan dapat melunasi hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo, Sehingga terhindar dari adanya potensi gagal bayar yang dilakukan perusahaan.

Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya nilai likuiditas mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap

struktur modal. Hal ini diperkuat dengan data pada tabel 4.12 dan gambar 4.4 dimana rata-rata likuiditas dan struktur modal dari tahun 2018 – 2022 mengalami penurunan. Oleh karena itu, secara teoritis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mampu di pengaruhi oleh likuiditas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jordan *et al.* (2022), Nasar & Krisnando (2020) yang menyatakan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah & Suwarti (2022), Ali *at al.* (2021), Wati & Dwijosumarno (2020), Erisa & Henny (2023), Khaki & Akin (2020), Aldora & Soekotjo (2020), Saragih & Hariani (2023), Choliawati & Amanah (2020), Sari & Budyastuti (2022), Purba *et al* (2020) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dan penelitian yang dilakukan oleh Kartikayanti & Ardini (2021), Pratama & Fitriati (2023), Putri *et al* (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

#### **4.8.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

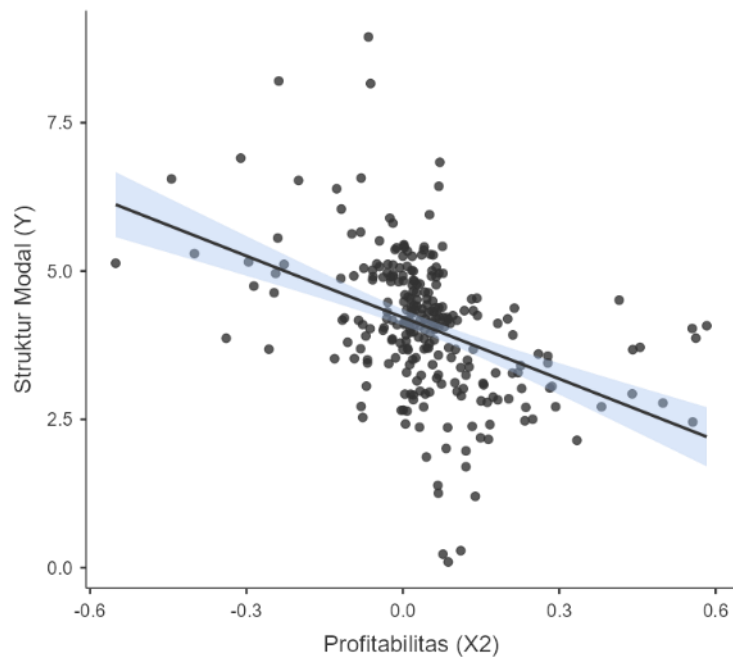
Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.13 dengan beta -1.0002 p value  $0.001 < 0.05$ , menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah tingkat struktur modal perusahaan begitupun sebaliknya semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. artinya profitabilitas yang tinggi maka jumlah laba ditahan akan lebih banyak. Perusahaan yang memiliki laba besar maka tidak akan memerlukan utang melalui eksternal dan akan lebih menggunakan dana yang ada pada internal perusahaan dikarenakan penggunaan utang yang dilakukan perusahaan relatif kecil.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA). Sedangkan struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to*

*assets ratio* (DAR). Berikut disajikan grafik scatter plot untuk melihat pola hubungan antar variabel yaitu profitabilitas dan struktur modal:

**Gambar 4.10**

**Hubungan Profitabilitas – Struktur Modal**

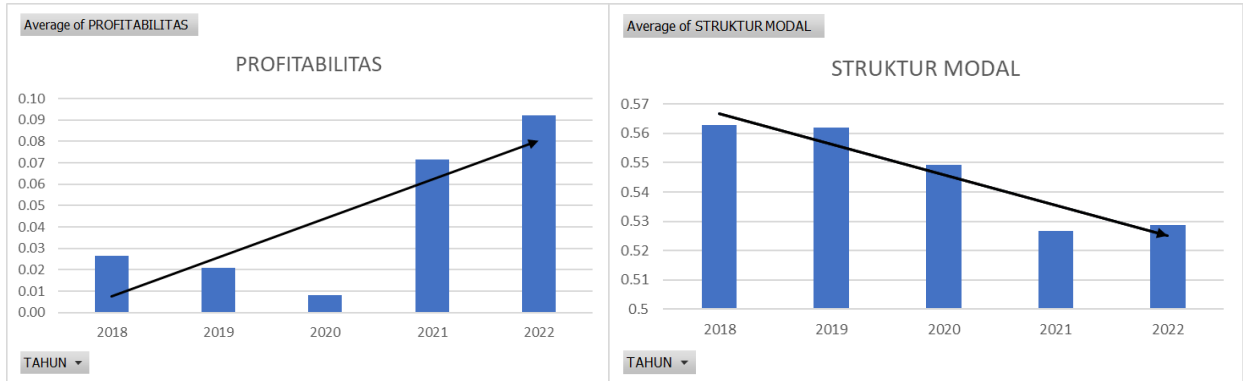


Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Gambar 4.10 menunjukkan pola hubungan yang negatif antara profitabilitas dan struktur modal. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah tingkat struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki keuntungan besar dapat menjalankan operasional perusahaan berasal dari keuntungan yang di peroleh menggunakan dana internal yang dimiliki.

Berikut merupakan rata-rata profitabilitas dan rata-rata struktur modal tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

**Gambar 4.11**  
**Grafik Rata-Rata Profitabilitas dan Struktur Modal**

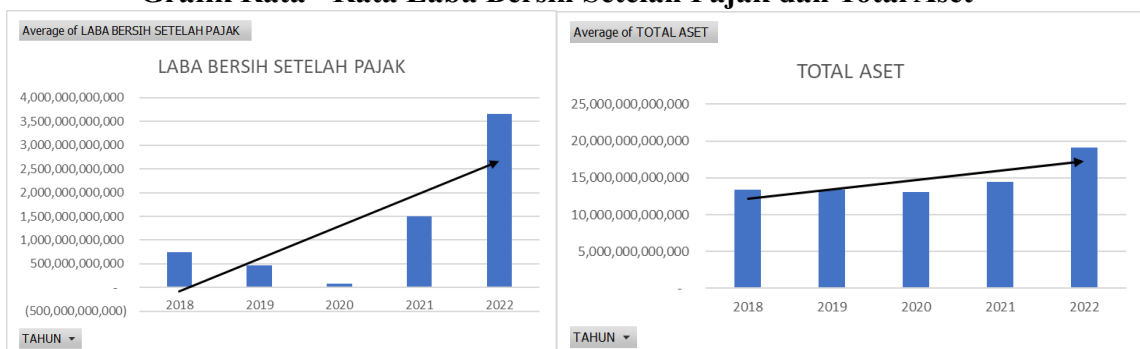


Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.11 diatas menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi terlihat menaik dari tahun 2018 sampai dengan 2022, namun rata-rata struktur modal terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berikut grafik rata-rata elemen dari profitabilitas tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

**Gambar 4.12**  
**Grafik Rata - Rata Laba Bersih Setelah Pajak dan Total Aset**



Sumber: diolah penulis

Gambar 4.12 menunjukkan rata-rata laba bersih setelah pajak dan total aset meningkat dari tahun 2018-2022 pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Peningkatan laba bersih setelah pajak dari tahun 2018 – 2022 nilai peningkatannya cukup besar dibandingkan dengan total aset, sehingga

menyebabkan profitabilitas menaik. Hal ini adalah penyebab pertama yang mengakibatkan profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas menaik memiliki arti bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan setiap tahunnya. Keuntungan yang meningkat setiap tahunnya maka perusahaan semakin produktif mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, sehingga ketersediaan dana yang berasal dari laba ditahan tersebut telah mencukupi untuk menjalankan operasional perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Kemudian, perusahaan akan menggunakan utang yang lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana internalnya.

Hasil ini sejalan dengan *signalling Theory* yang mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Oleh karena itu, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif (*good news*) untuk para investor atau kreditur yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan modalnya melalui investasi atau penambahan pinjaman yang berasal dari eksternal.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya terus meningkatkan laba bersih setelah pajak dengan memperhatikan

tingkat profitabilitasnya agar keuntungan yang dihasilkan perusahaan stabil mengalami kenaikan. Menjalankan aktifitas perusahaan dengan efisien hal ini akan meningkatkan pendapatan operasional dan menurunkan beban operasional, yang pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan perusahaan dan semakin baik perusahaan dimata para investor.

Implikasi manajerial untuk investor adalah investor dapat berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan mengalami peningkatan setiap tahunnya hal ini akan meningkatkan keuntungan bagi para investor melalui dividen dan harga saham. Sebaliknya, investor harus berhati hati terhadap perusahaan yang memiliki tren laba bersih setelah pajak yang menurun karena berisiko menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menimbulkan kerugian berinvestasi.

Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya nilai profitabilitas mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini diperkuat dengan data pada tabel 4.13 dan gambar 4.6 dimana rata-rata profitabilitas dari tahun 2018 – 2022 mengalami kenaikan sedangkan rata-rata struktur modal dari tahun 2018 – 2022 mengalami penurunan. Oleh karena itu, secara teoritis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mampu di pengaruhi oleh profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al* (2021), Nasar & Krisnando (2020), Khaki & Akin (2020), Aldora & Soekotjo (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati & Dwijosumarno (2020), Kartikayanti & Ardini (2021) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Erisa & Henny (2023), Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan *et al* (2022), Purba *et al* (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

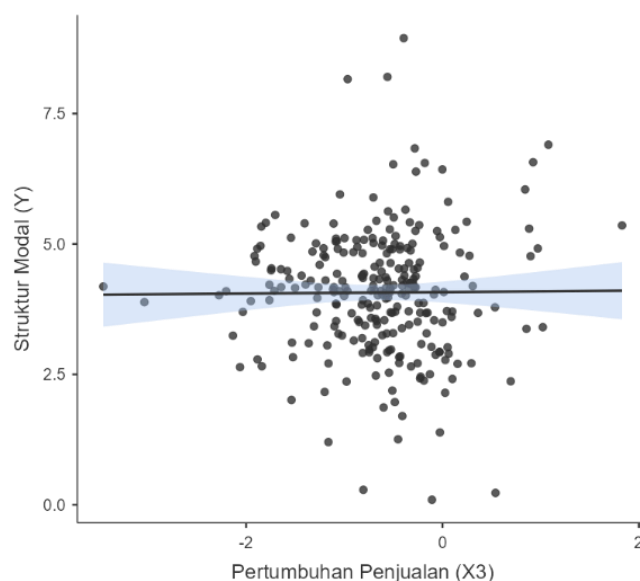
### 4.8.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.14 dengan  $\alpha$  0.02420 p value  $0.398 > 0.05$ , menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan merupakan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah menentukan target penjualan. Hasil ini menunjukkan bahwa penjualan tidak mempengaruhi sumber pendanaan perusahaan. dikarenakan penjualan yang cenderung tidak ditunjang dengan peningkatan efisien modal perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya biaya operasional yang tinggi. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan maka tidak mempengaruhi pembentukan struktur modal.

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dihitung membandingkan penjualan tahun t dikurangi dengan penjualan tahun t-1 dibagi dengan penjualan tahun t-1. Sedangkan struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR). Berikut disajikan grafik scater plot untuk melihat pola hubungan antar variabel yaitu pertumbuhan penjualan dan struktur modal:

**Gambar 4.13**

#### **Hubungan Pertumbuhan Penjualan – Struktur Modal**



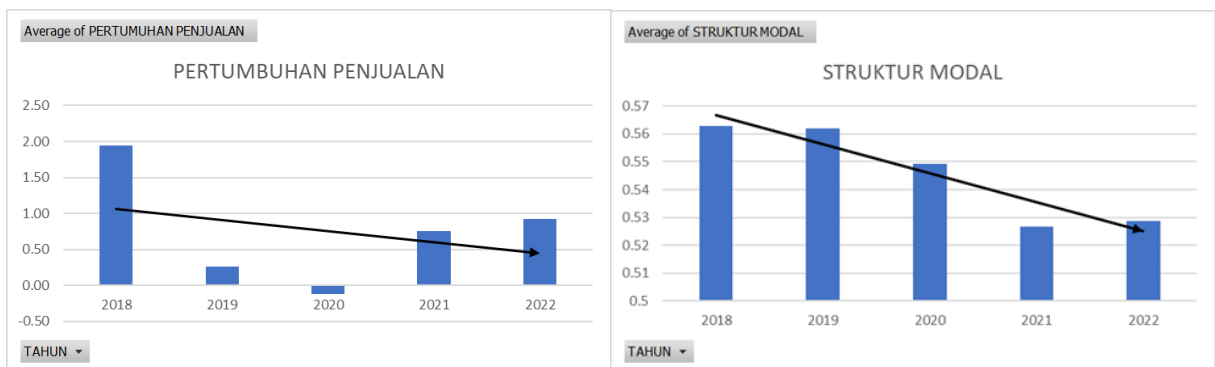
Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Gambar 4.13 menunjukkan pola hubungan yang positif antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang membuktikan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin tinggi struktur modal. Tingginya pertumbuhan penjualan maka perusahaan juga akan memerlukan kebutuhan yang tinggi dalam membiayai kebutuhan operasionalnya.

Berikut merupakan rata-rata pertumbuhan penjualan dan rata-rata struktur modal tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

**Gambar 4.14**

**Grafik Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal**



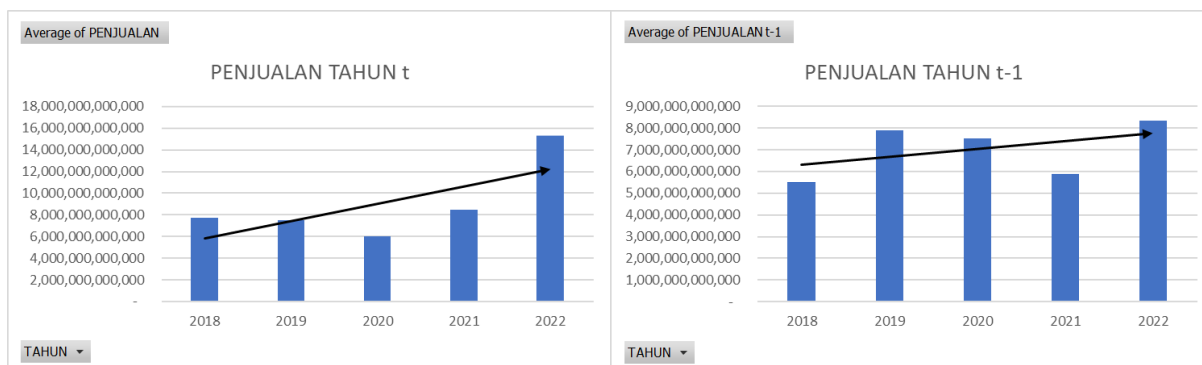
Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.14 diatas menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022, dan rata-rata struktur modal terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berikut grafik rata-rata elemen dari pertumbuhan penjualan tahun 2018 - 2022 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian:

Gambar 4.15

Grafik Rata-Rata Penjualan Tahun t dan Penjualan Tahun t-1



Sumber: diolah penulis

Gambar 4.15 menunjukkan rata-rata penjualan pada tahun t dan penjualan pada tahun t-1 meningkat dari tahun 2018-2022 pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Peningkatan penjualan pada tahun t-1 dari tahun 2018 – 2022 nilai peningkatannya cukup besar dibandingkan dengan penjualan tahun t, sehingga menyebabkan pertumbuhan penjualan menurun. Hal ini adalah penyebab pertama yang mengakibatkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan menurun memiliki arti bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki kesulitan melakukan peningkatan yang stabil dalam penjualan tiap tahunnya hal ini tentu akan berimpact kepada pendapatan perusahaan dan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

Berdasarkan *Pecking order theory* ketika perusahaan berusaha meningkatkan penjualan sehingga dapat menyebabkan timbulnya modal tambahan berupa utang, teori tersebut lebih menyarankan menggunakan dana internal untuk kebutuhan pembiayaan perusahaan namun teori ini tidak sejalan dengan saran tersebut. dikarenakan ketika pertumbuhan penjualan meningkat maka dibutuhkan tambahan biaya operasional perusahaan untuk mehasilakan keuntungan sehingga perusahaan mempertimbangkan tambahan penggunaan dana berasal dari eksternal.

Berdasarkan *signalling theory* pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif (*good news*) untuk para investor atau kreditur yang

mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan penjualan yang stabil dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek keuntungan yang baik dimasa depan sehingga hal ini memudahkan perusahaan dalam hal menarik investor atau kreditur untuk berinvestasi pada perusahaan.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya menjaga konsistensi penjualan yang stabil pada perkembangan ekonomi yang fluktuatif dengan memperhatikan efisiensi biaya yang dikeluarkan. Tingginya pertumbuhan penjualan semakin besar juga kebutuhan operasional perusahaan hal ini akan berimpak kepada kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan dengan melakukan penggunaan utang kepada pihak eksternal sehingga perlu diperhatikan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan agar berjalan dengan efektif dan efisien.

Implikasi manajerial untuk investor adalah investor harus melihat kondisi perusahaan maupun pasar untuk dapat berinvestasi, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan semakin membutuhkan sumber pendanaan berupa utang/modal seiring dengan kebutuhan operasional perusahaan, namun investor perlu cermat melihat kondisi perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil tiap tahunnya.

Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan mampu mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini diperkuat dengan data pada tabel 4.14 dan gambar 4.8 dimana rata-rata pertumbuhan penjualan dari tahun 2018 – 2022 mengalami penurunan dan rata-rata struktur modal dari tahun 2018 – 2022 mengalami penurunan. Oleh karena itu, secara teoritis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mampu di pengaruhi oleh pertumbuhan penjualan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Budyastuti (2022), Wigati & Sampurno (2014) Purba *et al* (2020), Kartikayanti & Ardini (2021), Wati & Dwijosumarno (2020), Putri *et al* (2021), (Erisa & Henny,

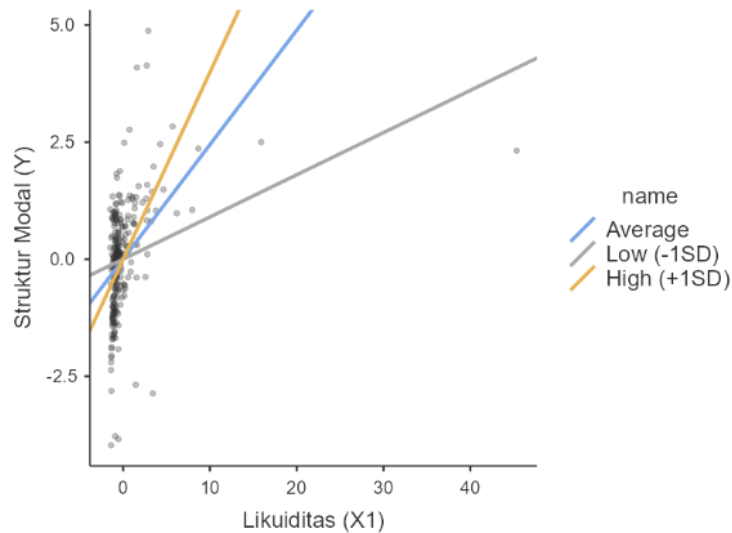
2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldora & Soekotjo (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. dan penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Hariani (2023), Choliawati & Amanah (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### **4.8.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji moderasi likuiditas dengan beta 0.02460 p value  $0.003 < 0.05$  yang berarti ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi likuiditasnya atau semakin rendah perusahaan gagal bayar atas hutang jangka pendeknya, hal ini berdampak terhadap struktur modal. Dengan adanya ukuran perusahaan yang besar dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan melakukan penambahan sumber dana melalui utangnya dikarenakan tingkat likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan masih mampu untuk melunasi utangnya yang akan jatuh tempo.

**Gambar 4.16**  
**Efek Moderasi Likuiditas**

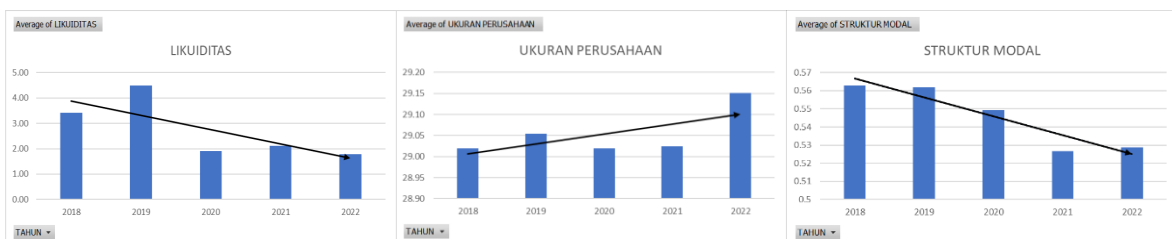


Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari gambar 4.16 Garis regresi Simple slope plot membuktikan pernyataan dari simple plot estimate bahwa garis regresi Low (-1SD) bergerak dari bawah ke atas ke arah positif karena hasil dari simple slop estimate memberikan efek positif. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan besar maka besar juga tingkat likuiditas terhadap struktur modal dan garis regresi High (+1SD) bergerak dari bawah ke atas ke arah positif karena hasil dari simple slop estimate memberikan efek positif. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan naik atau semakin besar maka semakin besar pula tingkat likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal.

Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut ini:

**Gambar 4.17**  
**Garfik Rata-rata Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal**



Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.17 diatas menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi terlihat terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022. rata-rata nilai struktur modal mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai dengan 2022. dan rata-rata nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Berdasarkan dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang tingkat likuiditas cenderung lebih tinggi mengutamakan pendanaan yang bersumber dari perusahaan sendiri dalam melaksanakan pembayaran ketimbang mempergunakan sumber dana dari luar perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan besar umumnya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan lebih baik dalam menggunakan kas untuk membiayai kegiatan operasionalnya. seperti yang sudah dipaparkan bahwa likuiditas dapat mengukur kredibilitas perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya dengan mempergunakan aset lancar. Hal ini menunjukan ukuran perusahaan yang besar dengan aset yang besar cenderung lebih memilih pendanaan melalui hutang dibandingkan dan internal perusahaan.

Berdasarkan dengan *signalling theory* jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para kredito/investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks organisasi didalamnya, sehingga akan semakin besar aktivitas operasional didalamnya.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan dan likuiditas dalam pengambilan keputusan untuk mengelola tingkat struktur modalnya. agar perusahaan mampu menjaga keberlangsungan usahanya dan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga perusahaan mampu melakukan kegiatan keberlanjutan secara optimal.

Implikasi manajerial untuk investor adalah sebaiknya berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Karena perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan keuangan perusahaan yang sehat dan risiko kerugian yang kecil atas potensi gagalnya membayar utang yang telah jatuh tempo. Dalam hal ini, berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar dan tingkat likuiditas yang baik terhadap struktur modalnya.

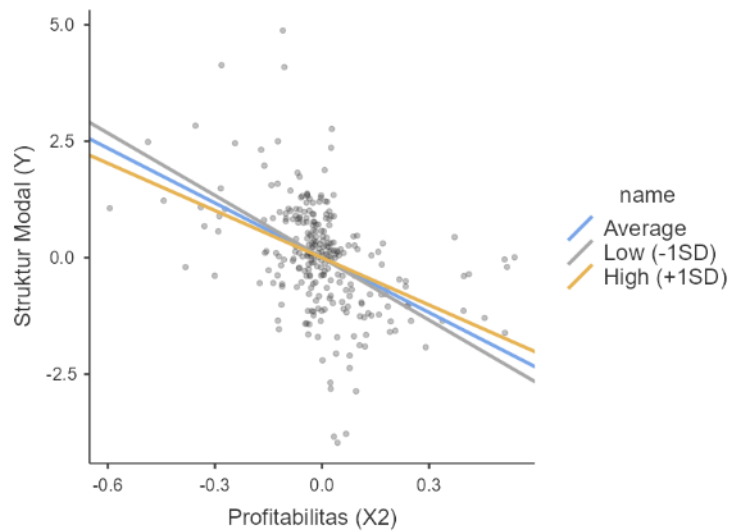
Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang besar dapat memoderasi likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah & Suwanti (2022), Jordan *et al* (2022) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

#### **4.8.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 4.17 hasil uji moderasi profitabilitas dengan beta 0.0655 p value  $0.290 > 0.05$  yang berarti ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan pendanaan dari dalam perusahaan tidak dapat digunakan untuk kegiatan operasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan dalam menentukan pendanaan struktur modal perusahaan tidak bergantung kepada nilai ukuran perusahaan, artinya penentuan struktur modal perusahaan dapat dilakukan dengan optimal tanpa harus memiliki nilai ukuran perusahaan yang besar menggunakan pendanaan internal maupun eksternal. Hasil ini menunjukkan besar kecilnya aset perusahaan tidak berpengaruh pada besarnya profitabilitas perusahaan sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dan struktur modal.

**Gambar 4.18**  
**Efek Moderasi Profitabilitas**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari gambar 4.18 Garis regresi Simple slope plot membuktikan pernyataan dari simple plot estimate bahwa garis regresi Low (-1SD) bergerak dari atas ke bawah ke arah negatif karena hasil dari simple slop estimate memberikan efek negatif. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan kecil maka kecil juga tingkat profitabilitas terhadap struktur modal dan garis regresi High (+1SD) bergerak dari atas ke bawah ke arah negatif karena hasil dari simple slop estimate memberikan efek negatif. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan rendah atau lebih kecil maka semakin kecil pula tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal.

Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut ini:

**Gambar 4.19**  
**Grafik Rata-rata Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal**



Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.19 diatas menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi terlihat terlihat menaik dari tahun 2018 sampai dengan 2022. rata-rata nilai struktur modal mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai dengan 2022. dan rata-rata nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal dan tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Berdasarkan dengan *pecking order theory* dimana perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi umumnya meminjam dana dalam jumlah yang rendah, karena sebagian besar pembiayaan perusahaan berasal dari laba ditahan yang digunakan sebagai dana internal perusahaan. Dari hasil tersebut menggambarkan laba yang diperoleh masing-masing perusahaan berdasarkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besaran struktur modal perusahaan. perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar dan dapat digunakan dengan maksimal untuk operasional perusahaan guna menghasilkan laba yang tinggi.

Berdasarkan *signalling theory* profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif (*good news*) untuk para investor atau kreditur yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan modalnya melalui investasi atau penambahan pinjaman yang berasal dari eksternal. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan atas asetnya perusahaan masih dapat menghasilkan keuntungan yang besar sehingga investor masih tertarik melihat sinyal yang diberikan perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan tidak menjadi faktor penentu kreditur atau investor dalam menanamkan modalnya.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam pengambilan keputusan untuk mengatur tingkat struktur modalnya. Walaupun ukuran perusahaan tidak menjadi faktor pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Perlu di perhatikan pula untuk tetap dapat menjaga tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan untuk menjaga kepercayaan kreditur atau investor.

Sedangkan implikasi manajerial untuk investor adalah investor dapat berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar atau kecil. Namun investor perlu memperhatikan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar cenderung juga memiliki biaya yang dikeluarkan besar pula dikarenakan kompleksnya operasional perusahaan tersebut, sehingga keuntungan yang dihasilkan pun akan semakin kecil.

Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang besar ataupun kecil tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

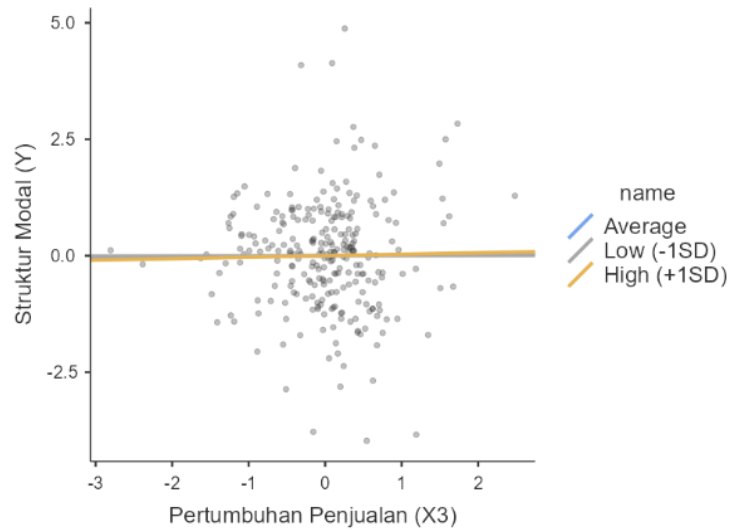
Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh, Jorden *et al* (2022), Pratama & Fitriati (2023), Erisa & Henny (2023) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

#### **4.8.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 4.19 hasil uji moderasi pertumbuhan penjualan dengan beta 0.00144 p value 0.930 > 0.05 yang berarti ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hal ini membuktikan bahwasannya ukuran perusahaan bukan menjadi tolak ukur penentu pertumbuhan penjualan yang diperoleh perusahaan. Tingginya pertumbuhan penjualan merupakan target capaian yang harus dihasilkan oleh setiap perusahaan yang memiliki tingkat ukuran perusahaan yang besar maupun kecil sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

**Gambar 4.20**

**Efek Moderasi Pertumbuhan Penjualan**



Sumber: Output Jamovi V.2.3.28

Dari gambar 4.20 Garis regresi Simple slope plot membuktikan pernyataan dari simple plot estimate bahwa garis regresi Low (-1SD) dan garis regresi High (+1SD) bergerak sejajar karena hasil dari simple slop estimate memberikan efek garis yang sejajar. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan yang besar atau kecil maka tingkat pertumbuhan penjualan tidak dapat mempengaruhi struktur modal.

Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut ini:

**Gambar 4.21**

**Grafik Rata-rata Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal**



Sumber: diolah penulis

Berdasarkan gambar 4.21 diatas menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu

perusahaan sektor energi terlihat terlihat menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2022. rata-rata nilai struktur modal mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai dengan 2022. dan rata-rata nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sehingga hal ini dapat membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal dan tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Berdasarkan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan jika perusahaan mempunyai harapan yang baik kedepannya maka dianjurkan menggunakan hutang untuk memenuhi operasional perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang lebih besar tidak dapat menjamin pertumbuhan penjualan perusahaan akan terus meningkat setiap tahunnya dibawah kondisi ekonomi yang fluktuatif. Sedangkan, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil juga tidak menjamin perusahaan tersebut akan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualannya. Besar atau kecilnya perusahaan bukan sebagai faktor penentu untuk memperoleh pertumbuhan penjualan disetiap tahunnya.

Berdasarkan *signalling theory* pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif (*good news*) untuk para investor atau kreditur yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan. besar ataupun kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor penentu tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang mampu menjaga penjualan yang stabil pada kondisi ekonomi yang fluktuatif dianggap perusahaan tersebut memiliki prospek keuntungan yang baik dimasa depan sehingga hal ini memudahkan perusahaan dalam hal memberikan sinyal kepada kreditur atau investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya tetap menjaga konsistensi penjualan yang stabil dengan memperhatikan kondisi ekonomi pasar yang fluktuatif serta penggunaan biaya untuk dikeluarkan. Tingginya pertumbuhan penjualan semakin besar juga kebutuhan operasional perusahaan baik perusahaan yang besar maupun kecil hal ini akan berimpak kepada kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan dengan melakukan penggunaan utang kepada pihak eksternal sehingga perlu diperhatikan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan agar berjalan dengan efektif dan efisien.

Implikasi manajerial untuk investor adalah investor harus melihat kondisi perusahaan maupun ekonomi yang tidak stabil untuk dapat berinvestasi, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan semakin membutuhkan sumber pendanaan berupa utang ataupun modal baik perusahaan yang memiliki ukuran besar ataupun kecil seiring dengan kebutuhan operasional perusahaan.

Implikasi akademis/teoritis dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang besar ataupun kecil tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erisa, Henny, (2023) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

#### 4.9 Konsistensi Hasil Penelitian

Interpretasi hasil penelitian didukung oleh penjelasan mengenai konsistensi hasil penelitian dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.37**

**Konsistensi Hasil Penelitian**

No	Nama Peneliti Sebelumnya	Hasil Penelitian Sebelumnya	Hasil Penelitian Patriot Dwiguna R. (2232600045)	Konsistensi Hasil Penelitian
1	Jorden <i>et al</i> (2022), Nasar & Krisnando (2020)	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal	Konsisten
2	Mukaromah & Suwarti (2022), Ali <i>et al</i> (2021), Wati & Dwijosumarno (2020), Erisa & Henny (2023), Khaki & Akin (2020), Aldora & Soekotjo (2020), Saragih & Hariani (2023), Choliawati & Amanah (2020), Sari & Budyastuti (2022), Purba <i>et al</i> (2020)	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal	Tidak konsisten

No	Nama Peneliti Sebelumnya	Hasil Penelitian Sebelumnya	Hasil Penelitian Patriot Dwiguna R. (2232600045)	Konsistensi Hasil Penelitian
3	Kartikayanti & Ardini (2021), Pratama & Fitriati (2023), Putri <i>et al</i> (2021)	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal	Tidak konsisten
4	Wati & Dwijosumarno (2020), Kartikayanti & Ardini (2021)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Tidak konsisten
5	Putri <i>et al</i> (2021), Nasar & Krisnando (2020), Khaki & Akin (2020), Aldora & Soekotjo (2020)	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Konsisten
6	Erisa & Henny (2023), Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan <i>et al</i> (2022), Purba <i>et al</i> (2020)	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Tidak konsisten
7	Aldora & Soekotjo (2020)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Tidak konsisten
8	Saragih & Hariani (2023), Choliawati & Amanah (2020)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Tidak konsisten
9	Sari & Budyastuti (2022), Wigati & Sampurno (2014) Purba <i>et al.</i> , (2020), Kartikayanti & Ardini (2021), Wati & Dwijosumarno (2020), Putri <i>et al</i> (2021), Erisa & Henny (2023)	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Konsisten
10	Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan <i>et al</i> (2022), Nasar & Krisnando (2020), Erisa & Henny (2023)	Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	Konsisten
11	Pratama & Fitriati (2023)	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas	Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	Tidak konsisten

No	Nama Peneliti Sebelumnya	Hasil Penelitian Sebelumnya	Hasil Penelitian Patriot Dwiguna R. (2232600045)	Konsistensi Hasil Penelitian
		terhadap struktur modal		
12	Nasar & Krisnando (2020)	Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	Tidak konsisten
13	Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan <i>et al</i> (2022) Erisa & Henny (2023)	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	Konsisten
14	Wigati & Sampurno (2014)	Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	Tidak konsisten
15	Mukaromah & Suwarti (2022), Jordan <i>et al</i> (2022), Nasar & Krisnando (2020), Erisa & Henny (2023)	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	Konsisten

Sumber: Mukaromah dan Suwarti (2022), Jordan *et al* (2022), Kartikayanti (2021), Pratama dan Fitriati (2023), Ali *et al* (2021), Wati dan Dwijosumarno (2020), Putri *et al* (2021), Nasar dan Krisnando (2020), Erisa dan Henny (2023), Khaki dan Akin (2020), Aldora dan Soekotjo (2020), Saragih dan Hariani (2023), Choliawati dan Amanah (2020), Sari dan Budyastuti (2022), Wigati dan Sampurno (2014), Purba *et al* (2020).

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data serta interpretasinya maka pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
5. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
6. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

#### **5.2 Implikasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajemen atau kepada para investor sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisa perusahaan dalam menjaga tingkat struktur modalnya.

##### **a. Bagi Manajemen Perusahaan**

1. Manajemen perusahaan perlu juga memperhatikan tingkat struktur modalnya, struktur modal yang optimal dan tingkat likuiditas yang baik dapat memberikan kepercayaan kepada kreditur atau investor untuk memberikan dananya kepada perusahaan untuk menjalankan operasional.
2. manajemen perusahaan sebaiknya terus meningkatkan dan menjaga laba bersih setelah pajak dengan memperhatikan tingkat profitabilitasnya agar keuntungan yang dihasilkan perusahaan stabil mengalami kenaikan. Menjalankan aktifitas perusahaan dengan efisien hal ini akan meningkatkan pendapatan operasional dan menurunkan beban operasional, yang pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan perusahaan dan semakin baik perusahaan dimata para investor.

3. manajemen perusahaan sebaiknya menjaga konsistensi penjualan yang stabil pada perkembangan ekonomi yang mungkin bisa berubah sewaktu-waktu dengan memperhatikan efisiensi biaya yang dikeluarkan. Tingginya pertumbuhan penjualan semakin besar juga kebutuhan operasional perusahaan hal ini akan berimpak kepada kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan.

b. Bagi Investor

1. Investor sebaiknya berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik. Hal ini mengindikasikan likuiditas perusahaan yang semakin baik dan dapat melunasi hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo, Sehingga terhindar dari adanya potensi gagal bayar yang dilakukan perusahaan.
2. Investor dapat berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan mengalami peningkatan setiap tahunnya hal ini akan meningkatkan keuntungan bagi para investor melalui dividen dan harga saham. Sebaliknya, investor harus berhati hati terhadap perusahaan yang memiliki tren laba bersih setelah pajak yang menurun karena berisiko menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
3. Investor harus melihat kondisi perusahaan maupun pasar untuk dapat berinvestasi, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan semakin membutuhkan sumber pendanaan berupa utang atau modal seiring dengan kebutuhan operasional perusahaan, namun investor perlu cermat melihat kondisi perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil tiap tahunnya.

c. Bagi Teoritis

1. Penelitian ini mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang likuiditas dan struktur modal perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Penelitian ini mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang profitabilitas dan struktur modal perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini tidak mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal namun hasilnya tidak berpengaruh signifikan dengan menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang pertumbuhan penjualan dan struktur modal perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Penelitian ini mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan arah positif. Selain itu penelitian ini menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang likuiditas dan struktur modal, serta menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
5. Penelitian ini tidak mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan arah positif, namun hasilnya tidak berpengaruh signifikan dengan menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang profitabilitas dan struktur modal, serta menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
6. Penelitian ini tidak mendukung teori yang telah diungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan arah positif, namun hasilnya tidak berpengaruh signifikan dengan menggunakan data terbaru tahun 2018-2022 tentang pertumbuhan penjualan dan struktur modal, serta menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu Likuiditas, Profitabilitas Pertumbuhan Penjualan, satu variabel dependen yaitu Struktur Modal, dan satu variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan, sedangkan masih terdapat variabel dan faktor lain yang dapat mempengaruhi Struktur Modal.
2. Berdasarkan data laporan keuangan terdapat elemen penjualan pada laporan keuangan yang pada tahun tersebut perusahaan tidak melakukan penjualan sehingga dalam memperhitungkan pertumbuhan penjualan tidak bisa dilakukan perhitungan dengan kata lain hasil menjadi error dan harus dieliminasi.
3. Dalam penelitian ini pengolahan data menggunakan tools jamovi V.2.3.28 dimana dalam uji moderasi variabel independen belum dapat running bersamaan. Sehingga harus di run satu persatu variabel untuk mengetahui efek moderasinya.

### **5.4 Saran Untuk Peneliti Selanjutnya**

1. Terdapat variabel yang tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain selain pertumbuhan penjualan yang dapat mempengaruhi struktur modal.
2. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi masing-masing variabel hanya dapat memberikan sumbangan persentase variabel likuiditas sebesar 12%, profitabilitas sebesar 21%, pertumbuhan penjualan sebesar -0.7%. Sehingga masih terdapat faktor lain yang mempengaruhi struktur modal. Disarankan untuk menambah dan atau menggunakan faktor lain diluar penelitian ini.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengamatan pada sektor atau jenis perusahaan lainnya agar dapat menggambarkan tingkat struktur modal perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aktar, M. A., Alam, M. M., & Al-Amin, A. Q. (2021). Global economic crisis, energy use, CO2 emissions, and policy roadmap amid COVID-19. *Sustainable Production and Consumption*, 26, 770-781. doi:<https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.12.029>.
- Aldora, P. M., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 9, Nomor 4, e-ISSN: 2461-0593*.
- Ali, S. B., Hussain, B. M., Baig, U., Khan, Z. S., Raza, A., & Murad, H. (2021). The Enigma of Capital Structure Theories: An Empirical Investigation Between Peer Corporations in Pakistan. *International Journal of Advanced Research in Engineering and Technology (IJARET) Volume 12, Issue 4, ISSN Online: 0976-6499*, 113-124.
- Aramana, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan Vol. 4, No. 3, p-ISSN 2622-2191, e-ISSN 2622-22*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Choliawati, N. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan Dan Free Cash Flow Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 9 Nomor 6 e-ISSN : 2460-0585*.
- Erisa, R. F., & Henny, D. (2023). Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti Vol. 3 No. 1 e-ISSN 2339-084*, 1319-1328.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IMB SPSS 25 edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haikal, M. S. (2021). *Panduan Praktik Analisis Data Kuantitatif Dengan Jamovi*. Pamekasan.
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 10, Nomor 2, e-ISSN: 2460-0585*.

- Hasan, S., Elpisah, Sabtohadhi, J., Nurwahidah, Abdullah, & Fachrurazi. (2022). *Manajemen Keuangan*. Banyumas: Pena Persada.
- Hayes, A. F. (2018). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis*. New York: The Guildford Press.
- Howard, M. C. (2022). *Moderation in Jamovi*. <https://Mattchoward.Com/Moderation-in-Jamovi/>.
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220927094741-17-375212/bumi-private-placement-18-oktober-bakrie-tetap-pengendali>. (n.d.).
- Jorden, Kurniawan, & Juniarto, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Audit & Perpajakan Volume: 2 Nomor 1, E-ISSN: 2809-1809, DOI: doi.org/jap.v2n1.2023*.
- Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 10, Nomor 2, e-ISSN: 2460-0585, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya*.
- Kasmir. (2019). *Analisi Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Cetakan sebelas*. Depok: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen keuangan (2nd)*. Jakarta: Prenadamedia group.
- Khaki, A. R., & Akin, A. (2020). Factors affecting the capital structure: New evidence from GCC countries. *Journal of International Studies, 13(1), 9-27. doi:10.14254/2071-8330.2020/13-1/1*.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume I No. 3, Universitas Tarumanagara, Jakarta, 481-480*.
- Martono, & Harjito. (2014). *Manajemen Keuangan, Edisi kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Miles, B. M., & Huberman, M. (1992). *Analisis Data Kualitatif Buku Sumber Tentang Metode-metode Baru*. Jakarta: UIP.
- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship Vol. 11 No. 2, e-ISSN 2527-6638*.

- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol : 13 No : 01, e- ISSN: 2614 – 1930.*
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.*
- Pajankar, V. D. (2022). *Easy Statistics with Jamovi Use of Jamovi for beginners.* New Delhi: SK Print House.
- Pramana, I. W., & Darmayanti, N. P. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 9, No. 6, ISSN : 2302-8912, Universitas Udayana.*
- Pratama, A. E., & Fitriati, I. R. (2023 ). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal, Vol 4(2), 2040-2052.*
- Purba, M. N., Br.Sinurat, E. K., Djailani, A., & Farera, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *International Journal of Social Science and Business, Volume 4, Number 3, P-ISSN : 2614-6533 E-ISSN : 2549-6409, 497-508.*
- Putri, A. P., Cheserio, J., Katherine, Celine, & Jeslin. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti. *Riset & Jurnal Akuntansi Vol. 5 No. 1, e –ISSN : 2548-9224, DOI : <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.305>.*
- Qurrota, A. R., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 11, Nomor 9, e-ISSN: 2460-0585.*
- Saragih, S. N., & Hariani, S. (2023 ). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2017-2020. *Jurnal Economina Volume 2, Nomor 1, e-ISSN: 2963-1181.*
- Sari, S. N., & Budyastuti, T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi,*

*Keuangan, Pajak, dan Informasi (Jakpi) Volume 2, No. 1, e-ISSN 2775-9792, 89-101.*

- Satria, M. R., & Fatmawati, A. P. (2021). Penyusunan Laporan Keuangan Perusahaan Menggunakan Aplikasi Spreadsheet . *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3 No.2, E-ISSN 2622-2205* .
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan Keahlian Edisi 6 Buku 2*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi, e-ISSN : 2548-9224, Universitas Widyatama, Bandung*.
- 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, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha, Volume 12, Nomor 2, e-ISSN 2598-4977*.
- Siallagan, H. (2020). *Teori Akuntansi*. Sumatera Utara: LPPM UHN Press.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis laporan keuangan : teori, aplikasi, & hasil penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suminto. (2023). *Klasifikasi Variabel Moderator*. <https://haloedukasi.com/Variabel-Moderator>.
- Sunyoto, D. (2011). *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. In Buku seru.
- Utami, E. A., Astutie, D. S., & Kristianto, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 16 No. 2, 163 – 172*.
- Wati, W. A., & Dwijosumarno, B. H. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Beverage . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 9, Nomor 3, e-ISSN: 2461-0593*.

Wigati, T. P., & Sampurno, R. D. (2014). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis.*

*www.idx.co.id.* (n.d.).

Yusuf, M. (2021). Pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.*

**LAMPIRAN I**  
**POPULASI PENELITIAN**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Nama Sektor</b>	<b>IPO</b>
1	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.	MIGAS	6-Sep-2021
2	ADRO	Adaro Energy Tbk	Batu Bara	16-Jul-2008
3	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.	Batu Bara	20-Jul-2021
4	AKRA	AKR Corpindo Tbk.	MIGAS	23-Sep-2004
5	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	MIGAS	7-Oct-2002
6	ARII	Atlas Resources Tbk	Batu Bara	11-Aug-2011
7	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	MIGAS	30-Apr-2003
8	BBRM	Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk.	Batu Bara	9-Jan-2013
9	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.	Batu Bara	9-Mar-2020
10	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk	MIGAS	2-Nov-2010
11	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	Batu Bara	15-Feb-2018
12	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.	Batu Bara	16-Dec-2021
13	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	Batu Bara	11-Aug-2012
14	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	MIGAS	23-May-2011
15	BUMI	Bumi Resources Tbk	Batu Bara	30-Jul-1990
16	BYAN	Bayan Resources Tbk	Batu Bara	8-Dec-2008
17	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	MIGAS	16-Jan-2014
18	CNKO	Exploitasi Energy Indonesia Tbk.	Batu Bara	21-Nov-2001
19	COAL	Black Diamond Resources Tbk.	Batu Bara	7-Sep-2022
20	DEWA	Darma Henwa Tbk	Batu Bara	26-Sep-2007
21	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	Batu Bara	15-Jun-2001
22	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	Batu Bara	12-Oct-2009
23	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	Batu Bara	13-Dec-2017
24	ELSA	Elnusa Tbk	MIGAS	2-Jun-2008
25	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	MIGAS	6-Jul-2004
26	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	Energi Alternatif	16-May-1997
27	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk	Batu Bara	6-Sep-2017
28	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	Batu Bara	17-Nov-2011
29	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	Batu Bara	7-Sep-2009
30	GTSI	GTS Internasional Tbk	MIGAS	8-Sep-2021
31	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	MIGAS	15-Dec-1997
32	HRUM	Harum Energy Tbk	Batu Bara	10-Jun-2010
33	IATA	MNC Energy Investment Tbk	Batu Bara	13-Sep-2006
34	INDY	Indika Energy Tbk	Batu Bara	6-Nov-2008

No.	Kode	Nama Emiten	Nama Sektor	IPO
35	INPS	Indah Perkasa Sentosa Tbk	MIGAS	6-Apr-2018
36	ITMA	Sumber Energy Andalan Tbk.	Batu Bara	10-Dec-1990
37	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Batu Bara	18-Dec-2007
38	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	Energi Alternatif	28-Mar-2018
39	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	Batu Bara	7-Jan-1991
40	KOPI	Mitra Energy Persada Tbk.	MIGAS	4-May-2015
41	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk	MIGAS	11-Dec-2013
42	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk	Batu Bara	7-Oct-2014
43	MBSS	MitrabahteraSegara Sejati Tbk	MIGAS	6-Apr-2011
44	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.	Batu Bara	7-Sep-2021
45	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	MIGAS	10-Dec-1994
46	MITI	Mitra Investindo Tbk	MIGAS	16-Jul-1997
47	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	MIGAS	16-Jul-1997
48	MYOH	Samindo Resources Tbk	Batu Bara	27-Jul-2000
49	PGAS	Perusahaan Gas Negara	MIGAS	15-Dec-2003
50	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	Batu Bara	7-Nov-2007
51	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.	Batu Bara	5-Dec-2017
52	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	Logam & Mineral	22-Apr-2003
53	PTBA	Bukit Asam Tbk	Batu Bara	23-Dec-2002
54	PTRO	Petrosea Tbk	Batu Bara	21-May-1990
55	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	MIGAS	19-Apr-2006
56	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	Batu Bara	5-Mar-1990
57	RMKE	RMK Energi Tbk	Batu Bara	7-Dec-2021
58	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	MIGAS	7-Dec-2006
59	SEMA	Semacom Intergrated Tbk.	Energi Alternatif (Listrik)	10-Jan-2022
60	SGER	Sumber Global Energy Tbk	Batu Bara	10-Aug-2020
61	SHIP	Sillo Maritme Perdana Tbk	MIGAS	16-Jun-2016
62	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk	MIGAS	8-Apr-2022
63	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk	Batu Bara	12-Jan-2007
64	SMRU	SMR Utama Tbk	Logam & Mineral	10-Oct-2011
65	SOCI	Soechi Lines Tbk	MIGAS	3-Dec-2014
66	SUGI	Sugih Energy Tbk	MIGAS	19-Jun-2022
67	SURE	Super Energy Tbk	MIGAS	10-May-2018
68	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	MIGAS & Batu Bara	10-May-2017
69	TCPI	Transcoal Pacific Tbk	Batu Bara	6-Jul-2018
70	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk	Batu Bara	18-Nov-2019
71	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	Batu Bara	7-Jun-2012
72	TPMA	Trans Power Marine Tbk	Batu Bara	20-Feb-2013

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Nama Sektor</b>	<b>IPO</b>
73	TRAM	Trada Alam Marine Tbk	Batu Bara	10-Sep-2008
74	UNIQ	Ulima Nitra Tbk	MIGAS & Batu Bara	8-Mar-2021
75	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	MIGAS & Batu Bara	29-Nov-2010
76	WOWS	Genting Jaya Energi Tbk	MIGAS	8-Nov-2019

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023), Web Masing-Masing Perusahaan (2023)

**LAMPIRAN II**  
**DAFTAR PERUSAHAAN DELISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**PERIODE 2018- 2022**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama</b>	<b>Nama Sektor</b>	<b>Tanggal Delisting</b>
1	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Transportation & Logistics	06 Apr 2020
2	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk	Energy	30 Sep 2019
3	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	Financials	02 Mei 2019
4	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	Energy	20 Jan 2020
5	CKRA	Cakra Mineral Tbk.	Energy	28 Agt 2020
6	DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.	Basic Materials	18 Mei 2018
7	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk.	Financials	02 Mar 2021
8	GMCW	Grahamas Citrawisata Tbk	Consumer	13 Agt 2019
9	GREN	Evergreen Invesco Tbk	Consumer	23 Nov 2020
10	ITTG	Leo Investments Tbk	Energy	23 Jan 2020
11	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	Basic Materials	08 Okt 2018
12	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk.	Financials	23 Agt 2019
13	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	Properties & Real Estate	20 Apr 2020
14	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	Healthcare	21 Mar 2018
15	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk	Energy	17 Jun 2019
16	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk.	Infrastructures	12 Sep 2018
17	TMPI	PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk.	Technology	11 Nov 2019

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

**LAMPIRAN III**  
**KERTAS KERJA SAMPEL PENELITIAN**

No.	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	Lap. Keu	Keterangan
1	ADMR	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
2	ADRO	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
3	AIMS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
4	AKRA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
5	APEX	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
6	ARII	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
7	ARTI	✓	✓	✓	⊘	⊘	Tidak Lengkap	Delisting 2020
8	BBRM	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
9	BESS	⊘	⊘	✓	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2020
10	BIPI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
11	BOSS	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q3 2022
12	BSML	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
13	BSSR	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
14	BULL	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q3 2022
15	BUMI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
16	BYAN	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
17	CANI	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q2 2022
18	CNKO	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
19	COAL	⊘	⊘	⊘	⊘	✓	Tidak Lengkap	IPO 2022
20	DEWA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
21	DOID	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
22	DSSA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
23	DWGL	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
24	ELSA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
25	ENRG	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
26	ETWA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
27	FIRE	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
28	GEMS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
29	GTBO	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q3 2022
30	GTSI	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
31	HITS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
32	HRUM	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----

No.	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	Lap. Keu	Keterangan
33	IATA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
34	INDY	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
35	INPS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
36	ITMA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
37	ITMG	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
38	JSKY	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	
39	KKGI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
40	KOPI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
41	LEAD	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
42	MBAP	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
43	MBSS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
44	MCOL	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
45	MEDC	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
46	MITI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
47	MTFN	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q3 2022
48	MYOH	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
49	PGAS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
50	PKPK	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
51	PSSI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
52	PSAB	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
53	PTBA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
54	PTRO	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
55	RAJA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
56	RIGS	✓	✓	✓	✓	⊘	Tidak Lengkap	Hanya sampai Q3 2022
57	RMKE	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
58	RUIS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
59	SEMA	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2022
60	SGER	⊘	⊘	✓	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2020
61	SHIP	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
62	SICO	⊘	⊘	⊘	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2021
63	SMMT	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
64	SMRU	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
65	SOCI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
66	SUGI	⊘	⊘	⊘	⊘	⊘	Tidak Lengkap	Delisting 2020
67	SURE	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
68	TAMU	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----

No.	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	Lap. Keu	Keterangan
69	TCPI	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
70	TEBE	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
71	TOBA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
72	TPMA	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
73	TRAM	✓	✓	✓	⊘	⊘	Tidak Lengkap	IPO 2020
74	UNIQ	⊘	⊘	✓	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2020
75	WINS	✓	✓	✓	✓	✓	Lengkap	-----
76	WOWS	⊘	✓	✓	✓	✓	Tidak Lengkap	IPO 2019

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023), Web Masing-Masing Perusahaan (2023)

**LAMPIRAN IV**  
**DATA PERUSAHAAN YANG DI ELIMINASI**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>
1	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2018
2	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2019
3	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2020
4	MITI	Mitra Investindo Tbk	2019
5	MITI	Mitra Investindo Tbk	2020
6	MITI	Mitra Investindo Tbk	2021

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN V**  
**HASIL PERHITUNGAN VARIABEL LIKUIDITAS (X1)**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
1	ADRO	2018	23,173,857,414,000	11,822,911,083,000	1.960
2	ADRO	2019	29,330,064,073,620	17,134,392,664,005	1.712
3	ADRO	2020	24,424,494,653,095	16,149,144,639,615	1.512
4	ADRO	2021	40,497,319,698,660	19,428,077,909,790	2.084
5	ADRO	2022	83,678,049,879,000	38,501,811,272,000	2.173
6	AIMS	2021	5,730,850,018	4,833,968,127	1.186
7	AIMS	2022	11,829,343,130	11,143,382,967	1.062
8	AKRA	2018	11,268,597,800,000	8,062,727,824,000	1.398
9	AKRA	2019	10,777,639,192,000	8,712,526,231,000	1.237
10	AKRA	2020	8,042,418,506,000	5,102,110,055,000	1.576
11	AKRA	2021	12,022,678,362,000	9,306,841,393,000	1.292
12	AKRA	2022	15,841,294,251,000	11,280,491,593,000	1.404
13	APEX	2018	1,062,034,918,128	6,114,144,708,324	0.174
14	APEX	2019	954,053,705,655	262,791,854,845	3.630
15	APEX	2020	739,393,234,148	89,271,422,945	8.283
16	APEX	2021	932,503,220,374	246,782,170,364	3.779
17	APEX	2022	1,112,391,756,043	239,727,084,381	4.640
18	ARII	2018	774,979,677,000	3,309,111,234,000	0.234
19	ARII	2019	871,523,508,475	3,619,599,285,920	0.241
20	ARII	2020	839,882,522,725	4,035,343,195,465	0.208
21	ARII	2021	1,072,758,064,905	2,416,070,733,615	0.444
22	ARII	2022	2,278,965,701,000	3,159,083,689,000	0.721
23	BBRM	2018	105,972,812,379	128,182,075,902	0.827
24	BBRM	2019	104,788,180,564	112,750,189,693	0.929
25	BBRM	2020	112,549,674,367	317,517,062,305	0.354
26	BBRM	2021	128,834,931,759	265,308,518,503	0.486
27	BBRM	2022	143,894,917,820	78,173,599,938	1.841
28	BIPI	2018	4,089,272,082,471	6,997,051,785,159	0.584
29	BIPI	2019	4,871,942,925,422	4,174,580,896,587	1.167
30	BIPI	2020	2,743,347,799,148	7,215,809,881,160	0.380
31	BIPI	2021	2,937,367,142,402	6,078,833,223,787	0.483
32	BIPI	2022	5,405,989,438,959	7,534,420,450,197	0.718
33	BSSR	2018	1,309,938,791,859	1,078,174,644,273	1.215
34	BSSR	2019	1,077,846,867,621	893,343,248,775	1.207
35	BSSR	2020	1,353,629,486,570	858,343,816,204	1.577

NO.	KODE	TAHUN	ASET LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
36	BSSR	2021	3,878,087,854,218	2,421,261,326,757	1.602
37	BSSR	2022	3,354,552,359,969	2,693,918,396,544	1.245
38	BUMI	2018	6,674,347,116,864	16,783,424,290,782	0.398
39	BUMI	2019	6,311,070,643,639	16,303,752,636,780	0.387
40	BUMI	2020	5,605,000,410,909	18,317,671,155,893	0.306
41	BUMI	2021	11,066,795,992,634	41,054,650,053,844	0.270
42	BUMI	2022	12,155,845,691,941	14,515,965,089,250	0.837
43	BYAN	2018	7,116,841,904,346	5,752,187,160,822	1.237
44	BYAN	2019	7,222,617,675,492	8,075,609,295,468	0.894
45	BYAN	2020	10,850,627,777,795	3,338,590,646,777	3.250
46	BYAN	2021	20,239,624,558,405	6,463,599,569,109	3.131
47	BYAN	2022	37,761,057,941,247	28,811,650,951,875	1.311
48	CNKO	2018	1,873,722,676,000	3,020,835,004,000	0.620
49	CNKO	2019	807,439,077,000	1,793,934,043,000	0.450
50	CNKO	2020	421,671,344,000	1,777,594,073,000	0.237
51	CNKO	2021	557,796,856,000	1,717,108,630,000	0.325
52	CNKO	2022	357,342,129,000	1,567,490,086,000	0.228
53	DEWA	2018	1,578,219,184,791	1,984,864,837,635	0.795
54	DEWA	2019	2,770,916,546,563	2,739,039,345,739	1.012
55	DEWA	2020	3,112,449,431,849	2,790,617,676,725	1.115
56	DEWA	2021	2,332,354,980,695	2,861,928,553,903	0.815
57	DEWA	2022	2,584,964,184,871	3,630,042,048,054	0.712
58	DOID	2018	6,396,535,677,276	4,037,482,074,780	1.584
59	DOID	2019	6,554,457,932,693	3,577,415,782,682	1.832
60	DOID	2020	5,185,284,110,271	3,108,011,870,331	1.668
61	DOID	2021	9,617,473,891,628	6,764,581,356,369	1.422
62	DOID	2022	10,259,485,424,460	6,598,576,385,750	1.555
63	DSSA	2018	11,491,945,120,053	9,427,382,969,400	1.219
64	DSSA	2019	12,028,306,103,517	9,277,360,727,709	1.297
65	DSSA	2020	15,866,949,866,821	10,219,140,808,053	1.553
66	DSSA	2021	16,344,471,245,318	9,604,069,374,296	1.702
67	DSSA	2022	35,661,209,244,611	26,230,471,897,300	1.360
68	DWGL	2018	1,530,839,544,000	1,195,241,537,000	1.281
69	DWGL	2019	783,448,756,000	580,165,222,000	1.350
70	DWGL	2020	461,471,836,000	518,544,125,000	0.890
71	DWGL	2021	731,140,448,000	786,246,008,000	0.930
72	DWGL	2022	804,210,213,000	820,499,397,000	0.980

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
73	ELSA	2018	3,158,507,000,000	2,116,898,000,000	1.492
74	ELSA	2019	3,698,370,000,000	2,504,335,000,000	1.477
75	ELSA	2020	4,217,325,000,000	2,573,467,000,000	1.639
76	ELSA	2021	4,446,784,000,000	2,561,234,000,000	1.736
77	ELSA	2022	5,287,016,000,000	3,531,761,000,000	1.497
78	ENRG	2018	2,322,248,750,820	6,920,323,439,166	0.336
79	ENRG	2019	1,961,161,778,478	5,585,586,325,649	0.351
80	ENRG	2020	1,871,021,536,332	5,074,991,434,174	0.369
81	ENRG	2021	2,328,323,244,794	4,195,752,262,943	0.555
82	ENRG	2022	2,831,415,988,594	5,311,631,156,981	0.533
83	ETWA	2018	18,460,713,565	864,335,838,685	0.021
84	ETWA	2019	55,624,357,918	967,643,373,510	0.057
85	ETWA	2020	28,489,487,729	289,613,552,551	0.098
86	ETWA	2021	71,988,388,309	360,301,823,759	0.200
87	ETWA	2022	62,758,042,507	451,219,917,309	0.139
88	FIRE	2018	283,104,026,129	241,864,951,902	1.171
89	FIRE	2019	243,173,202,868	86,813,234,085	2.801
90	FIRE	2020	191,509,532,894	84,906,108,780	2.256
91	FIRE	2021	213,857,052,760	153,665,650,636	1.392
92	FIRE	2022	64,042,560,151	131,360,321,273	0.488
93	GEMS	2018	4,743,636,208,803	3,594,507,169,743	1.320
94	GEMS	2019	5,112,286,770,144	3,864,447,000,658	1.323
95	GEMS	2020	5,752,821,272,354	4,663,440,986,396	1.234
96	GEMS	2021	6,195,035,662,730	6,067,489,036,625	1.021
97	GEMS	2022	11,394,274,270,408	7,444,837,391,924	1.530
98	HITS	2018	549,077,597,505	647,173,093,428	0.848
99	HITS	2019	460,146,118,752	635,312,404,737	0.724
100	HITS	2020	555,234,170,207	955,514,761,305	0.581
101	HITS	2021	622,019,759,761	745,009,764,616	0.835
102	HITS	2022	1,020,378,997,627	956,404,717,412	1.067
103	HRUM	2018	4,500,135,094,869	986,928,299,325	4.560
104	HRUM	2019	4,008,909,511,355	434,692,377,725	9.222
105	HRUM	2020	3,518,575,616,589	349,262,322,548	10.074
106	HRUM	2021	3,533,174,097,873	1,149,760,935,885	3.073
107	HRUM	2022	8,168,952,736,141	3,550,773,051,393	2.301
108	IATA	2018	158,307,928,353	373,058,450,406	0.424
109	IATA	2019	75,027,004,622	305,057,429,616	0.246

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
110	IATA	2020	79,967,253,867	377,403,909,169	0.212
111	IATA	2021	318,404,199,558	629,187,780,154	0.506
112	IATA	2022	290,159,238,860	905,447,289,112	0.320
113	INDY	2018	21,139,699,643,352	9,708,395,825,025	2.177
114	INDY	2019	19,898,271,743,380	9,889,329,758,592	2.012
115	INDY	2020	19,663,995,335,959	9,982,307,463,344	1.970
116	INDY	2021	29,850,050,175,130	16,206,220,710,844	1.842
117	INDY	2022	31,506,634,856,242	18,545,693,856,939	1.699
118	INPS	2018	68,269,659,819	192,420,699,918	0.355
119	INPS	2019	74,724,532,294	203,306,140,876	0.368
120	INPS	2020	46,267,175,738	195,683,515,705	0.236
121	INPS	2021	38,529,570,168	295,685,032,740	0.130
122	INPS	2022	39,833,266,109	244,381,734,232	0.163
123	ITMA	2018	7,824,822,831	4,514,611,041	1.733
124	ITMA	2019	4,827,805,135	494,069,520	9.772
125	ITMA	2020	3,337,625,018	3,171,327,009	1.052
126	ITMA	2021	4,167,048,875	12,275,610,732	0.339
127	ITMA	2022	5,132,805,066	25,192,158,254	0.204
128	ITMG	2018	11,098,962,450,000	5,646,098,457,000	1.966
129	ITMG	2019	6,524,978,835,945	3,242,937,654,440	2.012
130	ITMG	2020	5,923,157,064,665	2,923,967,536,500	2.026
131	ITMG	2021	14,098,119,396,120	5,204,519,690,715	2.709
132	ITMG	2022	30,023,321,395,000	9,212,278,103,000	3.259
133	KKGI	2018	422,316,701,424	285,693,607,179	1.478
134	KKGI	2019	544,878,666,055	250,681,688,517	2.174
135	KKGI	2020	466,666,981,951	152,956,141,141	3.051
136	KKGI	2021	716,475,992,510	296,207,478,070	2.419
137	KKGI	2022	1,465,878,589,439	567,351,540,268	2.584
138	KOPI	2018	69,626,039,028	57,704,824,337	1.207
139	KOPI	2019	72,956,352,986	55,776,736,715	1.308
140	KOPI	2020	111,872,847,977	87,767,592,238	1.275
141	KOPI	2021	67,657,852,213	43,021,745,967	1.573
142	KOPI	2022	89,651,889,479	62,933,439,049	1.425
143	LEAD	2018	237,065,453,433	342,572,238,270	0.692
144	LEAD	2019	290,233,453,488	208,579,186,435	1.391
145	LEAD	2020	276,975,272,113	85,412,900,093	3.243
146	LEAD	2021	338,687,276,247	102,159,169,602	3.315

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
147	LEAD	2022	399,616,276,217	134,052,188,430	2.981
148	MBAP	2018	1,561,861,258,938	592,087,282,542	2.638
149	MBAP	2019	1,836,193,703,570	509,540,990,750	3.604
150	MBAP	2020	1,772,296,022,211	473,368,171,091	3.744
151	MBAP	2021	2,990,043,371,787	751,699,473,692	3.978
152	MBAP	2022	4,127,128,858,751	770,295,566,706	5.358
153	MBSS	2018	897,565,266,351	208,957,731,066	4.295
154	MBSS	2019	806,118,320,781	217,163,960,588	3.712
155	MBSS	2020	758,547,661,678	359,736,656,946	2.109
156	MBSS	2021	634,272,040,670	85,486,679,130	7.420
157	MBSS	2022	1,760,628,432,988	249,548,844,348	7.055
158	MEDC	2018	26,458,457,542,641	15,957,761,924,718	1.658
159	MEDC	2019	23,557,792,922,431	9,808,285,592,747	2.402
160	MEDC	2020	28,519,273,377,579	19,363,643,810,849	1.473
161	MEDC	2021	24,279,620,215,399	14,357,136,767,394	1.691
162	MEDC	2022	27,551,215,179,569	21,697,996,021,956	1.270
163	MITI	2018	83,847,347,946	46,673,092,545	1.796
164	MITI	2022	200,200,256,743	68,244,336,694	2.934
165	MYOH	2018	1,486,540,697,841	427,755,822,948	3.475
166	MYOH	2019	1,583,380,004,015	482,027,454,406	3.285
167	MYOH	2020	1,632,561,390,872	258,801,057,801	6.308
168	MYOH	2021	1,917,907,792,225	285,534,405,020	6.717
169	MYOH	2022	2,207,233,426,439	280,263,967,930	7.876
170	PGAS	2018	35,820,328,250,826	23,235,117,344,046	1.542
171	PGAS	2019	30,646,866,339,683	15,615,851,006,404	1.963
172	PGAS	2020	28,291,618,540,459	16,688,411,930,057	1.695
173	PGAS	2021	31,265,880,324,443	12,327,156,813,876	2.536
174	PGAS	2022	34,802,714,963,363	15,614,111,984,325	2.229
175	PKPK	2018	36,732,710,000	329,996,000	111.313
176	PKPK	2019	12,783,032,000	87,477,000	146.130
177	PKPK	2020	6,752,830,000	1,750,794,000	3.857
178	PKPK	2021	6,617,838,000	466,098,000	14.198
179	PKPK	2022	31,564,847,000	38,081,311,000	0.829
180	PSSI	2018	429,907,583,700	278,202,310,740	1.545
181	PSSI	2019	350,686,074,527	516,357,668,275	0.679
182	PSSI	2020	417,268,348,810	381,086,175,879	1.095
183	PSSI	2021	723,766,683,539	460,480,083,045	1.572

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
184	PSSI	2022	926,329,027,518	417,401,760,548	2.219
185	PSAB	2018	1,756,103,441,247	2,477,803,623,858	0.709
186	PSAB	2019	2,376,533,844,403	4,229,343,488,755	0.562
187	PSAB	2020	2,102,603,785,150	3,474,194,359,407	0.605
188	PSAB	2021	2,001,959,765,709	3,038,157,400,740	0.659
189	PSAB	2022	1,608,489,448,653	3,469,277,897,998	0.464
190	PTBA	2018	11,739,344,000,000	4,935,696,000,000	2.378
191	PTBA	2019	11,679,884,000,000	4,691,251,000,000	2.490
192	PTBA	2020	8,364,356,000,000	3,872,457,000,000	2.160
193	PTBA	2021	18,211,500,000,000	7,500,647,000,000	2.428
194	PTBA	2022	24,432,148,000,000	10,701,780,000,000	2.283
195	PTRO	2018	3,622,769,694,000	2,141,218,584,000	1.692
196	PTRO	2019	3,086,912,774,320	2,038,874,304,355	1.514
197	PTRO	2020	3,131,508,580,070	1,912,328,367,890	1.638
198	PTRO	2021	3,307,569,628,005	2,388,331,787,895	1.385
199	PTRO	2022	4,053,139,343,000	3,490,976,327,000	1.161
200	RAJA	2018	968,326,528,041	258,247,232,082	3.750
201	RAJA	2019	984,042,580,059	326,902,094,418	3.010
202	RAJA	2020	867,556,175,805	307,596,109,568	2.820
203	RAJA	2021	926,527,204,121	281,116,507,037	3.296
204	RAJA	2022	921,808,771,861	424,082,087,008	2.174
205	RUIS	2018	524,126,165,449	473,216,197,423	1.108
206	RUIS	2019	611,756,617,722	591,403,183,354	1.034
207	RUIS	2020	665,500,151,752	620,170,304,014	1.073
208	RUIS	2021	705,432,871,300	614,886,507,245	1.147
209	RUIS	2022	712,548,890,131	565,502,281,144	1.260
210	SHIP	2018	239,835,017,088	686,964,014,190	0.349
211	SHIP	2019	476,714,740,513	540,130,207,856	0.883
212	SHIP	2020	666,694,952,293	701,515,258,781	0.950
213	SHIP	2021	695,607,515,622	749,273,828,456	0.928
214	SHIP	2022	869,578,611,275	900,419,803,091	0.966
215	SMMT	2018	57,750,932,681	175,830,166,003	0.328
216	SMMT	2019	85,378,192,680	139,763,286,351	0.611
217	SMMT	2020	93,577,946,345	160,127,033,037	0.584
218	SMMT	2021	237,930,057,104	111,872,346,585	2.127
219	SMMT	2022	171,801,416,368	159,985,988,549	1.074
220	SMRU	2018	502,905,663,537	216,453,725,247	2.323

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
221	SMRU	2019	266,422,913,179	233,400,194,285	1.141
222	SMRU	2020	155,039,529,753	327,120,710,729	0.474
223	SMRU	2021	165,378,703,034	710,531,093,707	0.233
224	SMRU	2022	125,400,934,643	661,317,937,432	0.190
225	SOCI	2018	1,351,309,329,063	531,735,933,879	2.541
226	SOCI	2019	1,610,439,931,107	559,724,014,224	2.877
227	SOCI	2020	1,561,510,514,637	608,326,637,967	2.567
228	SOCI	2021	1,505,979,470,925	602,999,338,725	2.497
229	SOCI	2022	1,292,531,500,341	830,281,081,014	1.557
230	SURE	2018	44,263,031,693	418,220,636,405	0.106
231	SURE	2019	341,114,038,281	701,238,614,733	0.486
232	SURE	2020	540,587,740,453	76,899,627,855	7.030
233	SURE	2021	425,376,340,489	58,478,126,138	7.274
234	SURE	2022	354,832,585,516	80,241,436,430	4.422
235	TAMU	2018	71,110,760,625	171,607,307,715	0.414
236	TAMU	2019	76,087,401,086	326,083,186,214	0.233
237	TAMU	2020	118,608,211,270	79,586,799,567	1.490
238	TAMU	2021	129,285,689,627	64,957,718,947	1.990
239	TAMU	2022	152,615,240,360	96,927,170,009	1.575
240	TCPI	2018	800,295,000,000	774,242,000,000	1.034
241	TCPI	2019	972,877,000,000	976,285,000,000	0.997
242	TCPI	2020	771,851,000,000	936,229,000,000	0.824
243	TCPI	2021	762,722,000,000	954,930,000,000	0.799
244	TCPI	2022	702,956,000,000	859,876,000,000	0.818
245	TEBE	2018	132,483,874,000	194,724,784,000	0.680
246	TEBE	2019	161,552,193,000	120,301,292,000	1.343
247	TEBE	2020	82,923,190,000	78,671,662,000	1.054
248	TEBE	2021	291,282,052,000	116,195,378,000	2.507
249	TEBE	2022	454,419,703,000	235,004,803,000	1.934
250	TOBA	2018	2,055,464,187,264	1,679,198,919,408	1.224
251	TOBA	2019	1,175,172,807,987	1,277,915,441,765	0.920
252	TOBA	2020	992,419,251,542	1,355,788,257,585	0.732
253	TOBA	2021	2,982,488,961,008	1,713,617,905,418	1.740
254	TOBA	2022	4,110,125,960,208	2,075,010,548,806	1.981
255	TPMA	2018	257,099,916,933	347,740,927,119	0.739
256	TPMA	2019	264,278,581,230	313,735,896,542	0.842
257	TPMA	2020	258,588,001,700	236,460,281,431	1.094

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ASET LANCAR</b>	<b>UTANG LANCAR</b>	<b>LIKUIDITAS</b>
258	TPMA	2021	295,614,187,111	216,040,740,612	1.368
259	TPMA	2022	416,118,063,755	250,565,947,884	1.661
260	WINS	2018	495,164,023,569	802,670,259,681	0.617
261	WINS	2019	494,085,352,955	839,233,141,981	0.589
262	WINS	2020	633,150,217,827	502,817,813,561	1.259
263	WINS	2021	608,762,969,438	275,593,018,009	2.209
264	WINS	2022	634,210,681,380	247,736,806,189	2.560

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN VI**  
**HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PROFITABILITAS (X2)**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
1	ADRO	2018	6,915,271,221,000	102,246,793,155,000	0.068
2	ADRO	2019	6,046,964,977,010	100,325,012,690,525	0.060
3	ADRO	2020	2,235,713,817,525	90,012,020,337,830	0.025
4	ADRO	2021	14,676,998,659,965	108,258,027,718,680	0.136
5	ADRO	2022	44,536,395,913,000	169,616,471,417,000	0.263
6	AIMS	2021	2,614,731,668	23,542,219,524	0.111
7	AIMS	2022	189,924,957	29,308,843,130	0.006
8	AKRA	2018	1,596,652,821,000	19,940,850,599,000	0.080
9	AKRA	2019	703,077,279,000	21,409,046,173,000	0.033
10	AKRA	2020	961,997,313,000	18,683,572,815,000	0.051
11	AKRA	2021	1,135,001,756,000	23,508,585,736,000	0.048
12	AKRA	2022	2,479,059,157,000	27,187,608,036,000	0.091
13	APEX	2018	(1,503,184,782,735)	7,453,015,886,538	(0.202)
14	APEX	2019	282,973,403,409	6,960,598,090,980	0.041
15	APEX	2020	627,806,748,258	4,742,970,322,173	0.132
16	APEX	2021	52,174,431,285	5,104,735,896,645	0.010
17	APEX	2022	(1,018,429,879,534)	4,136,730,542,028	(0.246)
18	ARII	2018	(409,204,098,000)	5,069,291,265,000	(0.081)
19	ARII	2019	(76,969,864,685)	5,059,298,571,760	(0.015)
20	ARII	2020	(231,392,607,025)	5,089,114,014,010	(0.045)
21	ARII	2021	13,098,946,590	5,271,969,277,350	0.002
22	ARII	2022	410,185,825,000	7,058,892,975,000	0.058
23	BBRM	2018	(116,640,762,345)	1,240,928,760,942	(0.094)
24	BBRM	2019	(62,316,843,117)	1,077,312,276,671	(0.058)
25	BBRM	2020	(157,587,491,322)	524,894,600,657	(0.300)
26	BBRM	2021	9,604,766,915	480,102,105,271	0.020
27	BBRM	2022	10,890,917,382	534,995,169,994	0.020
28	BIPI	2018	316,961,127,189	17,854,502,072,094	0.018
29	BIPI	2019	381,395,841,149	17,425,624,376,464	0.022
30	BIPI	2020	381,477,420,508	18,952,690,442,037	0.020
31	BIPI	2021	312,387,431,027	13,602,638,242,875	0.023
32	BIPI	2022	226,055,114,971	17,780,436,630,644	0.013
33	BSSR	2018	1,000,104,068,871	3,549,296,025,162	0.282
34	BSSR	2019	423,528,272,094	3,484,708,326,118	0.122
35	BSSR	2020	430,488,546,846	3,714,465,164,359	0.116

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
36	BSSR	2021	2,927,490,836,323	6,211,545,957,421	0.471
37	BSSR	2022	3,773,804,274,889	6,368,399,213,925	0.593
38	BUMI	2018	2,291,159,911,869	56,573,993,410,659	0.040
39	BUMI	2019	131,649,217,634	50,209,718,940,188	0.003
40	BUMI	2020	(4,758,337,104,500)	48,359,719,505,087	(0.098)
41	BUMI	2021	3,187,367,729,651	60,269,241,902,870	0.053
42	BUMI	2022	8,756,889,343,886	70,601,466,869,339	0.124
43	BYAN	2018	7,592,522,582,313	16,665,660,005,571	0.456
44	BYAN	2019	3,255,772,132,633	17,766,042,140,024	0.183
45	BYAN	2020	4,858,608,188,649	22,846,229,533,935	0.213
46	BYAN	2021	18,063,951,642,785	34,726,651,421,940	0.520
47	BYAN	2022	36,206,556,859,857	62,066,013,405,315	0.583
48	CNKO	2018	(1,239,921,130,000)	2,703,608,742,000	(0.459)
49	CNKO	2019	116,487,959,000	1,635,154,338,000	0.071
50	CNKO	2020	(266,991,306,000)	1,110,213,240,000	(0.240)
51	CNKO	2021	(75,252,935,000)	1,206,842,636,000	(0.062)
52	CNKO	2022	(59,452,458,000)	905,892,550,000	(0.066)
53	DEWA	2018	37,148,630,616	6,011,040,393,792	0.006
54	DEWA	2019	52,462,100,949	7,638,860,764,490	0.007
55	DEWA	2020	23,243,524,899	7,766,773,803,418	0.003
56	DEWA	2021	15,585,349,249	8,040,535,774,345	0.002
57	DEWA	2022	(263,095,406,226)	8,620,136,127,025	(0.031)
58	DOID	2018	1,095,390,627,300	17,146,875,509,991	0.064
59	DOID	2019	284,700,797,894	16,429,753,375,647	0.017
60	DOID	2020	(330,570,116,032)	13,744,618,638,314	(0.024)
61	DOID	2021	4,003,112,277	23,343,497,262,375	0.000
62	DOID	2022	450,515,547,010	24,714,775,999,517	0.018
63	DSSA	2018	1,748,509,025,607	49,044,118,776,723	0.036
64	DSSA	2019	996,068,339,484	51,697,463,157,529	0.019
65	DSSA	2020	(816,645,133,503)	40,907,767,424,463	(0.020)
66	DSSA	2021	3,786,102,585,065	42,950,742,349,588	0.088
67	DSSA	2022	20,505,847,639,714	101,168,891,290,058	0.203
68	DWGL	2018	(31,266,048,000)	1,603,630,551,000	(0.019)
69	DWGL	2019	(21,666,724,000)	863,888,032,000	(0.025)
70	DWGL	2020	35,565,332,000	703,672,417,000	0.051
71	DWGL	2021	94,223,798,000	1,245,705,842,000	0.076
72	DWGL	2022	3,400,158,000	1,421,234,992,000	0.002

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
73	ELSA	2018	276,316,000,000	5,657,327,000,000	0.049
74	ELSA	2019	356,477,000,000	6,805,037,000,000	0.052
75	ELSA	2020	249,085,000,000	7,562,822,000,000	0.033
76	ELSA	2021	108,852,000,000	7,234,857,000,000	0.015
77	ELSA	2022	378,058,000,000	8,836,089,000,000	0.043
78	ENRG	2018	(124,868,185,938)	10,592,064,530,055	(0.012)
79	ENRG	2019	340,950,602,982	9,443,922,597,421	0.036
80	ENRG	2020	826,452,456,319	11,913,341,225,930	0.069
81	ENRG	2021	566,248,939,917	15,182,828,780,081	0.037
82	ENRG	2022	1,049,832,274,775	18,788,011,663,979	0.056
83	ETWA	2018	(138,527,581,191)	1,090,658,578,996	(0.127)
84	ETWA	2019	(89,756,071,206)	1,123,468,024,853	(0.080)
85	ETWA	2020	72,652,783,063	1,055,671,083,056	0.069
86	ETWA	2021	(124,613,363,675)	1,053,555,048,668	(0.118)
87	ETWA	2022	(282,774,617,043)	895,204,452,940	(0.316)
88	FIRE	2018	(2,940,783,633)	573,239,122,900	(0.005)
89	FIRE	2019	10,539,422,664	543,257,046,224	0.019
90	FIRE	2020	13,810,414,740	505,302,049,812	0.027
91	FIRE	2021	(45,893,211,775)	494,252,757,734	(0.093)
92	FIRE	2022	(94,702,105,624)	364,324,214,971	(0.260)
93	GEMS	2018	1,456,043,958,018	10,151,856,249,030	0.143
94	GEMS	2019	928,112,511,986	10,851,766,270,698	0.086
95	GEMS	2020	1,352,057,159,348	11,477,493,143,914	0.118
96	GEMS	2021	5,051,575,505,652	11,829,389,509,188	0.427
97	GEMS	2022	10,947,329,282,854	17,761,664,513,724	0.616
98	HITS	2018	181,617,834,762	2,857,954,795,659	0.064
99	HITS	2019	182,689,495,990	2,833,688,981,217	0.064
100	HITS	2020	103,132,721,669	3,145,077,707,720	0.033
101	HITS	2021	(184,208,659,463)	3,190,308,100,704	(0.058)
102	HITS	2022	177,497,482,183	3,616,877,796,669	0.049
103	HRUM	2018	582,214,715,982	6,776,951,532,795	0.086
104	HRUM	2019	279,724,210,302	6,213,776,397,564	0.045
105	HRUM	2020	850,423,404,537	7,034,197,250,191	0.121
106	HRUM	2021	1,402,830,757,571	12,480,493,410,846	0.112
107	HRUM	2022	5,974,195,015,217	20,116,894,920,736	0.297
108	IATA	2018	(104,950,352,412)	991,120,751,559	(0.106)
109	IATA	2019	(69,129,002,815)	849,369,296,093	(0.081)

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
110	IATA	2020	(90,435,918,053)	760,123,698,517	(0.119)
111	IATA	2021	78,899,350,165	1,426,117,402,737	0.055
112	IATA	2022	612,901,563,166	2,836,141,879,883	0.216
113	INDY	2018	1,417,142,358,909	53,144,584,947,333	0.027
114	INDY	2019	69,399,849,996	50,268,300,847,380	0.001
115	INDY	2020	(1,459,131,369,509)	49,278,696,266,499	(0.030)
116	INDY	2021	2,959,645,967,745	52,673,705,211,555	0.056
117	INDY	2022	8,035,018,781,907	56,535,201,092,702	0.142
118	INPS	2018	(11,264,635,228)	480,292,318,443	(0.023)
119	INPS	2019	(3,884,623,452)	478,788,186,515	(0.008)
120	INPS	2020	(17,300,728,607)	453,895,243,881	(0.038)
121	INPS	2021	(31,191,934,714)	415,503,803,268	(0.075)
122	INPS	2022	(75,303,538,845)	310,491,319,675	(0.243)
123	ITMA	2018	200,004,056,361	1,795,547,035,224	0.111
124	ITMA	2019	151,600,398,744	1,747,691,620,741	0.087
125	ITMA	2020	174,913,698,629	2,259,861,402,720	0.077
126	ITMA	2021	174,881,039,432	2,610,851,983,794	0.067
127	ITMA	2022	480,578,809,414	3,447,920,218,187	0.139
128	ITMG	2018	3,747,045,636,000	20,892,144,168,000	0.179
129	ITMG	2019	1,758,504,934,510	16,806,884,986,205	0.105
130	ITMG	2020	533,564,129,140	16,342,467,838,145	0.033
131	ITMG	2021	6,783,342,286,950	23,775,572,622,195	0.285
132	ITMG	2022	18,866,896,195,000	41,532,624,387,000	0.454
133	KKGI	2018	6,887,163,600	1,698,117,665,301	0.004
134	KKGI	2019	75,264,934,224	1,756,455,050,610	0.043
135	KKGI	2020	(122,262,394,915)	1,533,048,775,156	(0.080)
136	KKGI	2021	328,237,413,243	1,886,109,999,495	0.174
137	KKGI	2022	614,388,457,286	2,677,175,358,390	0.229
138	KOPI	2018	(50,952,410,940)	147,266,936,678	(0.346)
139	KOPI	2019	6,803,937,948	148,795,491,227	0.046
140	KOPI	2020	922,972,928	185,404,119,807	0.005
141	KOPI	2021	1,845,557,734	139,180,731,717	0.013
142	KOPI	2022	6,939,941,628	257,592,474,057	0.027
143	LEAD	2018	(657,168,241,653)	2,268,685,066,806	(0.290)
144	LEAD	2019	(118,807,649,928)	2,098,180,078,580	(0.057)
145	LEAD	2020	(37,975,976,942)	1,992,249,526,601	(0.019)
146	LEAD	2021	(37,882,595,877)	1,949,534,071,515	(0.019)

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
147	LEAD	2022	(94,200,814,668)	2,104,189,036,846	(0.045)
148	MBAP	2018	728,549,275,662	2,512,587,623,022	0.290
149	MBAP	2019	490,532,506,295	2,676,322,807,025	0.183
150	MBAP	2020	387,429,027,367	2,566,731,513,576	0.151
151	MBAP	2021	1,434,982,164,783	3,677,414,232,693	0.390
152	MBAP	2022	2,822,010,313,577	4,822,302,985,601	0.585
153	MBSS	2018	(242,540,357,508)	3,471,219,657,360	(0.070)
154	MBSS	2019	25,135,352,409	3,032,301,703,107	0.008
155	MBSS	2020	(211,235,906,050)	2,748,488,015,595	(0.077)
156	MBSS	2021	173,254,401,400	2,534,732,992,060	0.068
157	MBSS	2022	402,486,114,009	3,319,144,600,432	0.121
158	MEDC	2018	34,108,547,400	76,059,913,835,826	0.000
159	MEDC	2019	(535,142,666,272)	83,371,603,062,938	(0.006)
160	MEDC	2020	(2,406,836,175,440)	83,231,137,284,390	(0.029)
161	MEDC	2021	664,186,924,039	81,103,371,198,812	0.008
162	MEDC	2022	8,457,451,284,793	109,045,810,548,806	0.078
163	MITI	2018	9,067,879,591	148,265,325,310	0.061
164	MITI	2022	15,345,893,870	475,033,060,324	0.032
165	MYOH	2018	447,877,983,384	2,191,353,225,138	0.204
166	MYOH	2019	362,794,392,021	2,226,687,279,857	0.163
167	MYOH	2020	317,837,415,178	2,131,391,211,739	0.149
168	MYOH	2021	384,642,219,247	2,339,682,699,792	0.164
169	MYOH	2022	221,822,484,918	2,666,219,424,785	0.083
170	PGAS	2018	5,280,332,435,460	114,968,614,731,327	0.046
171	PGAS	2019	1,570,552,156,601	102,502,023,450,122	0.015
172	PGAS	2020	(3,043,406,095,309)	106,266,915,771,407	(0.029)
173	PGAS	2021	5,201,539,394,986	107,173,767,437,383	0.049
174	PGAS	2022	6,313,519,512,471	113,182,342,376,842	0.056
175	PKPK	2018	(3,829,849,000)	127,894,510,000	(0.030)
176	PKPK	2019	(41,489,168,000)	71,655,559,000	(0.579)
177	PKPK	2020	25,803,000	68,655,724,000	0.000
178	PKPK	2021	(877,780,000)	64,597,184,000	(0.014)
179	PKPK	2022	(29,411,413,000)	71,631,767,000	(0.411)
180	PSSI	2018	202,922,484,696	1,594,568,465,487	0.127
181	PSSI	2019	184,725,145,261	1,990,603,523,226	0.093
182	PSSI	2020	118,908,295,251	2,071,121,004,944	0.057
183	PSSI	2021	357,321,655,023	2,300,679,430,531	0.155

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
184	PSSI	2022	665,929,773,113	2,821,424,805,757	0.236
185	PSAB	2018	277,272,934,641	13,269,737,131,506	0.021
186	PSAB	2019	58,146,235,794	13,778,100,153,957	0.004
187	PSAB	2020	27,458,410,704	13,545,230,964,674	0.002
188	PSAB	2021	118,375,437,176	11,998,004,957,179	0.010
189	PSAB	2022	(252,297,915,253)	12,714,267,372,749	(0.020)
190	PTBA	2018	5,121,112,000,000	24,172,933,000,000	0.212
191	PTBA	2019	4,040,394,000,000	26,098,052,000,000	0.155
192	PTBA	2020	2,407,927,000,000	24,056,755,000,000	0.100
193	PTBA	2021	8,036,888,000,000	36,123,703,000,000	0.222
194	PTBA	2022	12,779,427,000,000	45,359,207,000,000	0.282
195	PTRO	2018	335,466,846,000	8,045,513,271,000	0.042
196	PTRO	2019	435,435,080,620	7,660,065,399,220	0.057
197	PTRO	2020	458,384,452,490	7,471,251,888,440	0.061
198	PTRO	2021	484,475,526,765	7,601,612,647,680	0.064
199	PTRO	2022	647,582,346,000	9,382,283,020,000	0.069
200	RAJA	2018	180,054,987,318	2,767,379,051,340	0.065
201	RAJA	2019	88,096,256,889	2,508,298,523,785	0.035
202	RAJA	2020	35,592,752,982	2,350,514,989,210	0.015
203	RAJA	2021	48,467,971,623	3,504,270,030,819	0.014
204	RAJA	2022	170,513,704,733	4,097,997,469,325	0.042
205	RUIS	2018	27,055,086,453	990,372,318,692	0.027
206	RUIS	2019	33,086,271,543	1,251,357,407,016	0.026
207	RUIS	2020	27,542,197,663	1,345,151,507,257	0.020
208	RUIS	2021	18,158,667,578	1,296,770,655,592	0.014
209	RUIS	2022	20,111,351,869	1,267,549,300,138	0.016
210	SHIP	2018	209,355,842,718	3,388,534,016,220	0.062
211	SHIP	2019	271,445,244,358	3,333,794,609,219	0.081
212	SHIP	2020	322,236,766,238	4,154,825,169,479	0.078
213	SHIP	2021	295,405,146,188	4,644,080,690,102	0.064
214	SHIP	2022	410,882,393,680	5,966,854,301,377	0.069
215	SMMT	2018	84,584,567,691	831,965,937,268	0.102
216	SMMT	2019	6,234,017,119	871,513,339,763	0.007
217	SMMT	2020	(23,386,617,883)	881,786,218,140	(0.027)
218	SMMT	2021	249,957,731,407	1,051,640,434,770	0.238
219	SMMT	2022	402,880,164,172	1,182,852,785,319	0.341
220	SMRU	2018	(69,562,072,768)	1,908,386,848,248	(0.036)

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
221	SMRU	2019	(187,289,498,478)	1,675,570,667,301	(0.112)
222	SMRU	2020	(322,104,973,315)	1,288,617,641,905	(0.250)
223	SMRU	2021	(236,630,325,152)	1,029,461,271,703	(0.230)
224	SMRU	2022	(18,089,439,932)	936,030,494,471	(0.019)
225	SOCI	2018	221,701,097,952	9,700,494,875,577	0.023
226	SOCI	2019	135,377,568,954	9,966,052,854,990	0.014
227	SOCI	2020	395,023,752,522	9,551,049,058,566	0.041
228	SOCI	2021	78,666,251,337	9,111,590,140,329	0.009
229	SOCI	2022	93,828,843,045	9,180,373,992,507	0.010
230	SURE	2018	(28,274,300,591)	567,535,611,311	(0.050)
231	SURE	2019	8,617,530,068	909,963,882,315	0.009
232	SURE	2020	(22,516,517,833)	1,093,996,495,741	(0.021)
233	SURE	2021	(70,508,745,028)	997,439,630,855	(0.071)
234	SURE	2022	(81,614,077,936)	961,382,427,552	(0.085)
235	TAMU	2018	(55,578,049,038)	1,450,380,438,918	(0.038)
236	TAMU	2019	(141,752,481,969)	1,216,360,262,514	(0.117)
237	TAMU	2020	(13,106,751,481)	1,156,902,496,444	(0.011)
238	TAMU	2021	(63,181,185,017)	1,007,973,129,340	(0.063)
239	TAMU	2022	(76,655,873,058)	993,855,398,995	(0.077)
240	TCPI	2018	265,610,000,000	2,755,731,000,000	0.096
241	TCPI	2019	269,489,000,000	3,077,535,000,000	0.088
242	TCPI	2020	57,730,000,000	2,752,211,000,000	0.021
243	TCPI	2021	84,578,000,000	2,847,296,000,000	0.030
244	TCPI	2022	115,667,000,000	2,809,869,000,000	0.041
245	TEBE	2018	204,653,278,000	898,262,405,000	0.228
246	TEBE	2019	45,954,573,000	898,913,890,000	0.051
247	TEBE	2020	(2,525,004,000)	834,038,915,000	(0.003)
248	TEBE	2021	165,614,881,000	989,060,914,000	0.167
249	TEBE	2022	327,830,339,000	1,302,505,387,000	0.252
250	TOBA	2018	986,008,335,876	7,267,770,532,314	0.136
251	TOBA	2019	608,109,194,429	8,822,140,152,058	0.069
252	TOBA	2020	505,013,708,949	10,887,255,414,994	0.046
253	TOBA	2021	936,152,418,520	12,244,260,073,305	0.076
254	TOBA	2022	1,476,910,503,774	14,147,353,261,167	0.104
255	TPMA	2018	110,147,554,350	1,614,306,459,474	0.068
256	TPMA	2019	114,533,841,545	1,551,849,591,563	0.074
257	TPMA	2020	29,410,218,980	1,463,553,189,841	0.020

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>PROFITABILITAS</b>
258	TPMA	2021	56,495,556,877	1,416,289,782,502	0.040
259	TPMA	2022	224,892,940,153	1,689,220,641,764	0.133
260	WINS	2018	(522,144,023,580)	3,982,568,602,275	(0.131)
261	WINS	2019	(234,126,522,929)	3,443,886,759,944	(0.068)
262	WINS	2020	(210,634,666,107)	3,107,521,467,517	(0.068)
263	WINS	2021	1,856,354,743	2,797,888,132,212	0.001
264	WINS	2022	13,545,885,445	2,980,170,873,016	0.005

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN VII**

**HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PERTUMBUHAN PENJUALAN (X3)**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN t-1</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>
1	ADRO	2018	52,417,614,231,000	44,143,895,484,000	0.187
2	ADRO	2019	48,057,915,039,770	52,417,614,231,000	(0.083)
3	ADRO	2020	35,753,959,084,210	48,057,915,039,770	(0.256)
4	ADRO	2021	56,972,113,105,590	35,753,959,084,210	0.593
5	ADRO	2022	127,458,838,669,000	56,972,113,105,590	1.237
6	AIMS	2021	38,507,204,242	4,718,435,642	7.161
7	AIMS	2022	32,544,673,624	38,507,204,242	(0.155)
8	AKRA	2018	23,548,144,117,000	18,287,935,534,000	0.288
9	AKRA	2019	21,702,637,573,000	23,548,144,117,000	(0.078)
10	AKRA	2020	17,715,928,111,000	21,702,637,573,000	(0.184)
11	AKRA	2021	25,707,068,900,000	17,715,928,111,000	0.451
12	AKRA	2022	47,539,986,604,000	25,707,068,900,000	0.849
13	APEX	2018	1,326,606,596,631	1,008,988,180,620	0.315
14	APEX	2019	1,305,567,181,901	1,326,606,596,631	(0.016)
15	APEX	2020	772,495,945,968	1,305,567,181,901	(0.408)
16	APEX	2021	929,706,053,055	772,495,945,968	0.204
17	APEX	2022	1,273,845,584,601	929,706,053,055	0.370
18	ARII	2018	552,609,441,000	389,247,588,000	0.420
19	ARII	2019	873,024,817,015	552,609,441,000	0.580
20	ARII	2020	594,667,010,800	873,024,817,015	(0.319)
21	ARII	2021	1,645,844,112,720	594,667,010,800	1.768
22	ARII	2022	3,869,527,111,000	1,645,844,112,720	1.351
23	BBRM	2018	299,775,800,439	319,404,979,044	(0.061)
24	BBRM	2019	240,213,439,394	299,775,800,439	(0.199)
25	BBRM	2020	160,069,478,527	240,213,439,394	(0.334)
26	BBRM	2021	107,757,685,058	160,069,478,527	(0.327)
27	BBRM	2022	146,781,619,244	107,757,685,058	0.362
28	BIPI	2018	393,305,654,277	44,256,289,692	7.887
29	BIPI	2019	985,414,094,915	393,305,654,277	1.505
30	BIPI	2020	1,107,410,727,955	985,414,094,915	0.124
31	BIPI	2021	935,850,415,029	1,107,410,727,955	(0.155)
32	BIPI	2022	687,803,996,040	935,850,415,029	(0.265)
33	BSSR	2018	6,421,344,627,843	5,318,594,367,432	0.207
34	BSSR	2019	5,811,836,302,828	6,421,344,627,843	(0.095)
35	BSSR	2020	4,675,300,883,645	5,811,836,302,828	(0.196)

NO.	KODE	TAHUN	PENJUALAN	PENJUALAN t-1	PERTUMBUHAN PENJUALAN
36	BSSR	2021	9,865,198,872,228	4,675,300,883,645	1.110
37	BSSR	2022	16,187,448,556,584	9,865,198,872,228	0.641
38	BUMI	2018	16,100,271,386,172	235,283,604,516	67.429
39	BUMI	2019	15,465,794,119,651	16,100,271,386,172	(0.039)
40	BUMI	2020	11,149,109,331,867	15,465,794,119,651	(0.279)
41	BUMI	2021	14,386,195,981,340	11,149,109,331,867	0.290
42	BUMI	2022	28,788,987,331,637	14,386,195,981,340	1.001
43	BYAN	2018	24,280,543,105,452	14,460,810,549,276	0.679
44	BYAN	2019	19,344,497,240,383	24,280,543,105,452	(0.203)
45	BYAN	2020	19,678,079,620,706	19,344,497,240,383	0.017
46	BYAN	2021	40,698,340,413,732	19,678,079,620,706	1.068
47	BYAN	2022	73,992,678,279,778	40,698,340,413,732	0.818
48	CNKO	2018	2,555,488,486,000	1,538,822,975,000	0.661
49	CNKO	2019	1,220,774,774,000	2,555,488,486,000	(0.522)
50	CNKO	2020	884,575,360,000	1,220,774,774,000	(0.275)
51	CNKO	2021	980,326,231,000	884,575,360,000	0.108
52	CNKO	2022	1,375,279,833,000	980,326,231,000	0.403
53	DEWA	2018	3,998,162,090,619	3,289,330,760,952	0.215
54	DEWA	2019	4,790,946,050,796	3,998,162,090,619	0.198
55	DEWA	2020	4,276,568,979,781	4,790,946,050,796	(0.107)
56	DEWA	2021	4,605,160,694,754	4,276,568,979,781	0.077
57	DEWA	2022	6,399,757,782,600	4,605,160,694,754	0.390
58	DOID	2018	12,923,693,059,005	10,358,911,270,392	0.248
59	DOID	2019	12,258,074,119,239	12,923,693,059,005	(0.052)
60	DOID	2020	8,486,868,231,205	12,258,074,119,239	(0.308)
61	DOID	2021	12,992,562,068,369	8,486,868,231,205	0.531
62	DOID	2022	24,441,406,928,887	12,992,562,068,369	0.881
63	DSSA	2018	25,614,582,784,902	17,906,981,127,672	0.430
64	DSSA	2019	23,164,848,543,358	25,614,582,784,902	(0.096)
65	DSSA	2020	21,260,786,152,051	23,164,848,543,358	(0.082)
66	DSSA	2021	30,891,629,408,203	21,260,786,152,051	0.453
67	DSSA	2022	93,695,500,308,338	30,891,629,408,203	2.033
68	DWGL	2018	1,439,575,135,000	672,884,579,000	1.139
69	DWGL	2019	1,724,236,607,000	1,439,575,135,000	0.198
70	DWGL	2020	1,568,496,114,000	1,724,236,607,000	(0.090)
71	DWGL	2021	2,297,546,339,000	1,568,496,114,000	0.465
72	DWGL	2022	2,784,896,376,000	2,297,546,339,000	0.212

NO.	KODE	TAHUN	PENJUALAN	PENJUALAN t-1	PERTUMBUHAN PENJUALAN
73	ELSA	2018	6,624,774,000,000	4,978,986,000,000	0.331
74	ELSA	2019	8,385,122,000,000	6,624,774,000,000	0.266
75	ELSA	2020	7,726,945,000,000	8,385,122,000,000	(0.078)
76	ELSA	2021	8,136,563,000,000	7,726,945,000,000	0.053
77	ELSA	2022	12,305,690,000,000	8,136,563,000,000	0.512
78	ENRG	2018	3,960,014,502,699	4,294,331,250,348	(0.078)
79	ENRG	2019	4,647,681,514,810	3,960,014,502,699	0.174
80	ENRG	2020	4,582,457,579,758	4,647,681,514,810	(0.014)
81	ENRG	2021	5,794,591,034,129	4,582,457,579,758	0.265
82	ENRG	2022	7,109,464,899,414	5,794,591,034,129	0.227
83	ETWA	2018	23,910,705,666	51,671,051,196	(0.537)
84	ETWA	2019	224,066,845,068	23,910,705,666	8.371
85	ETWA	2020	467,391,344	224,066,845,068	(0.998)
86	ETWA	2021	3,715,594,629	467,391,344	6.950
87	ETWA	2022	48,306,825,917	3,715,594,629	12.001
88	FIRE	2018	783,590,762,184	176,933,034,482	3.429
89	FIRE	2019	1,221,662,045,057	783,590,762,184	0.559
90	FIRE	2020	1,069,005,506,795	1,221,662,045,057	(0.125)
91	FIRE	2021	841,151,184,815	1,069,005,506,795	(0.213)
92	FIRE	2022	250,181,705,309	841,151,184,815	(0.703)
93	GEMS	2018	15,133,492,370,196	10,289,006,692,884	0.471
94	GEMS	2019	15,394,864,005,322	15,133,492,370,196	0.017
95	GEMS	2020	14,971,191,622,134	15,394,864,005,322	(0.028)
96	GEMS	2021	22,629,979,719,747	14,971,191,622,134	0.512
97	GEMS	2022	45,933,960,023,593	22,629,979,719,747	1.030
98	HITS	2018	1,184,668,077,564	917,300,031,324	0.291
99	HITS	2019	1,199,066,758,947	1,184,668,077,564	0.012
100	HITS	2020	1,273,046,027,350	1,199,066,758,947	0.062
101	HITS	2021	1,212,679,043,257	1,273,046,027,350	(0.047)
102	HITS	2022	1,765,628,956,075	1,212,679,043,257	0.456
103	HRUM	2018	4,875,865,506,990	4,411,226,916,828	0.105
104	HRUM	2019	3,650,274,202,722	4,875,865,506,990	(0.251)
105	HRUM	2020	2,226,038,447,030	3,650,274,202,722	(0.390)
106	HRUM	2021	4,796,890,132,951	2,226,038,447,030	1.155
107	HRUM	2022	14,227,710,953,145	4,796,890,132,951	1.966
108	IATA	2018	293,673,926,988	218,168,510,952	0.346
109	IATA	2019	206,904,671,373	293,673,926,988	(0.295)

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN t-1</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>
110	IATA	2020	108,940,104,853	206,904,671,373	(0.473)
111	IATA	2021	1,128,988,988,815	108,940,104,853	9.363
112	IATA	2022	3,021,366,177,570	1,128,988,988,815	1.676
113	INDY	2018	42,905,188,707,381	14,886,003,596,040	1.882
114	INDY	2019	38,681,998,827,802	42,905,188,707,381	(0.098)
115	INDY	2020	29,299,090,512,287	38,681,998,827,802	(0.243)
116	INDY	2021	43,793,875,352,817	29,299,090,512,287	0.495
117	INDY	2022	68,192,480,614,975	43,793,875,352,817	0.557
118	INPS	2018	318,326,593,222	375,911,572,649	(0.153)
119	INPS	2019	404,550,079,953	318,326,593,222	0.271
120	INPS	2020	255,667,054,258	404,550,079,953	(0.368)
121	INPS	2021	276,523,184,119	255,667,054,258	0.082
122	INPS	2022	281,984,072,223	276,523,184,119	0.020
123	ITMA	2018	1,544,934,447	1,831,174,776	(0.156)
124	ITMA	2019	336,585,034	1,544,934,447	(0.782)
125	ITMA	2020	1,503,156,278	336,585,034	3.466
126	ITMA	2021	2,917,412,224	1,503,156,278	0.941
127	ITMA	2022	3,118,387,592	2,917,412,224	0.069
128	ITMG	2018	29,072,490,030,000	22,889,684,700,000	0.270
129	ITMG	2019	23,848,452,969,960	29,072,490,030,000	(0.180)
130	ITMG	2020	16,719,170,206,680	23,848,452,969,960	(0.299)
131	ITMG	2021	29,634,055,081,065	16,719,170,206,680	0.772
132	ITMG	2022	57,201,266,703,000	29,634,055,081,065	0.930
133	KKGI	2018	824,584,487,310	1,134,838,004,808	(0.273)
134	KKGI	2019	1,596,554,570,296	824,584,487,310	0.936
135	KKGI	2020	1,018,685,972,688	1,596,554,570,296	(0.362)
136	KKGI	2021	1,885,645,757,417	1,018,685,972,688	0.851
137	KKGI	2022	4,010,893,475,073	1,885,645,757,417	1.127
138	KOPI	2018	83,189,398,933	194,401,372,299	(0.572)
139	KOPI	2019	187,979,951,916	83,189,398,933	1.260
140	KOPI	2020	198,215,179,551	187,979,951,916	0.054
141	KOPI	2021	188,475,526,582	198,215,179,551	(0.049)
142	KOPI	2022	184,206,031,069	188,475,526,582	(0.023)
143	LEAD	2018	389,435,375,331	365,972,882,688	0.064
144	LEAD	2019	356,022,976,169	389,435,375,331	(0.086)
145	LEAD	2020	360,654,723,511	356,022,976,169	0.013
146	LEAD	2021	409,592,630,396	360,654,723,511	0.136

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN t-1</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>
147	LEAD	2022	464,071,594,681	409,592,630,396	0.133
148	MBAP	2018	3,738,096,797,949	3,503,324,442,156	0.067
149	MBAP	2019	3,626,074,415,752	3,738,096,797,949	(0.030)
150	MBAP	2020	2,838,029,789,171	3,626,074,415,752	(0.217)
151	MBAP	2021	4,421,110,307,095	2,838,029,789,171	0.558
152	MBAP	2022	7,071,644,586,524	4,421,110,307,095	0.600
153	MBSS	2018	1,091,527,342,677	927,367,888,824	0.177
154	MBSS	2019	1,082,066,017,252	1,091,527,342,677	(0.009)
155	MBSS	2020	773,840,533,779	1,082,066,017,252	(0.285)
156	MBSS	2021	1,047,418,209,803	773,840,533,779	0.354
157	MBSS	2022	1,390,211,803,006	1,047,418,209,803	0.327
158	MEDC	2018	17,641,500,666,588	12,262,477,047,696	0.439
159	MEDC	2019	19,123,915,106,072	17,641,500,666,588	0.084
160	MEDC	2020	15,420,642,077,297	19,123,915,106,072	(0.194)
161	MEDC	2021	17,866,314,950,670	15,420,642,077,297	0.159
162	MEDC	2022	36,373,652,407,062	17,866,314,950,670	1.036
163	MITI	2018	34,975,091,118	28,672,612,639	0.220
164	MITI	2022	121,886,168,697	20,465,291,631	4.956
165	MYOH	2018	3,491,580,841,182	2,547,973,484,484	0.370
166	MYOH	2019	3,537,174,541,764	3,491,580,841,182	0.013
167	MYOH	2020	2,446,820,719,199	3,537,174,541,764	(0.308)
168	MYOH	2021	2,292,481,245,053	2,446,820,719,199	(0.063)
169	MYOH	2022	2,226,114,386,148	2,292,481,245,053	(0.029)
170	PGAS	2018	56,045,332,632,978	48,374,458,466,028	0.159
171	PGAS	2019	53,501,043,768,872	56,045,332,632,978	(0.045)
172	PGAS	2020	40,700,501,188,706	53,501,043,768,872	(0.239)
173	PGAS	2021	43,322,139,721,669	40,700,501,188,706	0.064
174	PGAS	2022	56,137,564,405,525	43,322,139,721,669	0.296
175	PKPK	2018	6,825,414,000	11,148,530,000	(0.388)
176	PKPK	2019	13,253,947,000	6,825,414,000	0.942
177	PKPK	2020	17,334,744,000	13,253,947,000	0.308
178	PKPK	2021	3,078,120,000	17,334,744,000	(0.822)
179	PKPK	2022	26,565,778,000	3,078,120,000	7.631
180	PSSI	2018	920,469,878,532	663,942,893,532	0.386
181	PSSI	2019	1,047,093,938,378	920,469,878,532	0.138
182	PSSI	2020	964,147,842,455	1,047,093,938,378	(0.079)
183	PSSI	2021	1,551,520,938,442	964,147,842,455	0.609

NO.	KODE	TAHUN	PENJUALAN	PENJUALAN t-1	PERTUMBUHAN PENJUALAN
184	PSSI	2022	1,876,401,608,424	1,551,520,938,442	0.209
185	PSAB	2018	3,223,483,430,166	2,972,513,219,592	0.084
186	PSAB	2019	3,404,484,959,014	3,223,483,430,166	0.056
187	PSAB	2020	3,494,059,961,289	3,404,484,959,014	0.026
188	PSAB	2021	3,383,853,812,010	3,494,059,961,289	(0.032)
189	PSAB	2022	1,577,373,577,846	3,383,853,812,010	(0.534)
190	PTBA	2018	21,166,993,000,000	19,471,030,000,000	0.087
191	PTBA	2019	21,787,564,000,000	21,166,993,000,000	0.029
192	PTBA	2020	17,325,192,000,000	21,787,564,000,000	(0.205)
193	PTBA	2021	29,261,468,000,000	17,325,192,000,000	0.689
194	PTBA	2022	42,648,590,000,000	29,261,468,000,000	0.458
195	PTRO	2018	6,744,409,902,000	4,246,972,848,000	0.588
196	PTRO	2019	6,623,008,723,205	6,744,409,902,000	(0.018)
197	PTRO	2020	4,805,405,943,440	6,623,008,723,205	(0.274)
198	PTRO	2021	5,932,153,331,685	4,805,405,943,440	0.234
199	PTRO	2022	7,492,942,727,000	5,932,153,331,685	0.263
200	RAJA	2018	1,710,322,585,164	2,017,172,490,660	(0.152)
201	RAJA	2019	1,697,756,931,016	1,710,322,585,164	(0.007)
202	RAJA	2020	1,393,076,925,844	1,697,756,931,016	(0.179)
203	RAJA	2021	1,400,454,754,203	1,393,076,925,844	0.005
204	RAJA	2022	1,992,898,850,328	1,400,454,754,203	0.423
205	RUIS	2018	1,298,117,469,650	1,125,128,522,648	0.154
206	RUIS	2019	1,596,396,576,716	1,298,117,469,650	0.230
207	RUIS	2020	1,616,390,151,557	1,596,396,576,716	0.013
208	RUIS	2021	1,645,636,804,155	1,616,390,151,557	0.018
209	RUIS	2022	1,706,092,477,346	1,645,636,804,155	0.037
210	SHIP	2018	976,787,863,227	636,606,132,024	0.534
211	SHIP	2019	1,259,944,625,630	976,787,863,227	0.290
212	SHIP	2020	1,209,046,245,658	1,259,944,625,630	(0.040)
213	SHIP	2021	1,447,076,131,082	1,209,046,245,658	0.197
214	SHIP	2022	2,118,304,557,532	1,447,076,131,082	0.464
215	SMMT	2018	190,410,914,134	57,637,418,578	2.304
216	SMMT	2019	250,264,866,368	190,410,914,134	0.314
217	SMMT	2020	209,445,719,950	250,264,866,368	(0.163)
218	SMMT	2021	508,273,589,516	209,445,719,950	1.427
219	SMMT	2022	1,049,271,370,556	508,273,589,516	1.064
220	SMRU	2018	1,024,206,200,485	739,646,328,862	0.385

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN t-1</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>
221	SMRU	2019	699,201,691,680	1,024,206,200,485	(0.317)
222	SMRU	2020	492,381,856,241	699,201,691,680	(0.296)
223	SMRU	2021	541,885,165,917	492,381,856,241	0.101
224	SMRU	2022	497,238,211,771	541,885,165,917	(0.082)
225	SOCI	2018	1,917,310,784,382	1,880,897,995,296	0.019
226	SOCI	2019	2,277,477,741,753	1,917,310,784,382	0.188
227	SOCI	2020	1,882,046,044,980	2,277,477,741,753	(0.174)
228	SOCI	2021	1,864,589,880,087	1,882,046,044,980	(0.009)
229	SOCI	2022	2,086,441,551,477	1,864,589,880,087	0.119
230	SURE	2018	295,852,522,716	287,606,884,601	0.029
231	SURE	2019	291,628,419,044	295,852,522,716	(0.014)
232	SURE	2020	335,556,251,700	291,628,419,044	0.151
233	SURE	2021	339,306,403,375	335,556,251,700	0.011
234	SURE	2022	374,131,420,451	339,306,403,375	0.103
235	TAMU	2018	221,067,945,189	201,046,331,784	0.100
236	TAMU	2019	216,041,801,959	221,067,945,189	(0.023)
237	TAMU	2020	214,689,488,314	216,041,801,959	(0.006)
238	TAMU	2021	162,348,743,569	214,689,488,314	(0.244)
239	TAMU	2022	176,705,410,602	162,348,743,569	0.088
240	TCPI	2018	2,319,098,000,000	1,546,463,000,000	0.500
241	TCPI	2019	2,319,911,000,000	2,319,098,000,000	0.000
242	TCPI	2020	1,672,368,000,000	2,319,911,000,000	(0.279)
243	TCPI	2021	1,670,829,000,000	1,672,368,000,000	(0.001)
244	TCPI	2022	1,758,131,000,000	1,670,829,000,000	0.052
245	TEBE	2018	295,394,538,000	25,643,383,000	10.519
246	TEBE	2019	379,904,122,000	295,394,538,000	0.286
247	TEBE	2020	197,952,877,000	379,904,122,000	(0.479)
248	TEBE	2021	448,008,428,000	197,952,877,000	1.263
249	TEBE	2022	781,793,751,000	448,008,428,000	0.745
250	TOBA	2018	6,349,112,183,439	4,209,491,980,848	0.508
251	TOBA	2019	7,305,318,688,222	6,349,112,183,439	0.151
252	TOBA	2020	4,681,908,218,082	7,305,318,688,222	(0.359)
253	TOBA	2021	6,601,787,933,529	4,681,908,218,082	0.410
254	TOBA	2022	10,001,619,411,640	6,601,787,933,529	0.515
255	TPMA	2018	635,335,093,143	510,919,046,412	0.244
256	TPMA	2019	662,920,704,232	635,335,093,143	0.043
257	TPMA	2020	560,840,218,549	662,920,704,232	(0.154)

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN t-1</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>
258	TPMA	2021	599,529,168,115	560,840,218,549	0.069
259	TPMA	2022	987,931,969,600	599,529,168,115	0.648
260	WINS	2018	908,694,711,306	839,379,684,780	0.083
261	WINS	2019	779,685,935,100	908,694,711,306	(0.142)
262	WINS	2020	611,746,267,679	779,685,935,100	(0.215)
263	WINS	2021	602,910,137,505	611,746,267,679	(0.014)
264	WINS	2022	959,601,445,384	602,910,137,505	0.592

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN VIII**  
**HASIL PERHITUNGAN VARIABEL STRUKTUR MODAL (Y)**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
1	ADRO	2018	39,939,510,303,000	102,246,793,155,000	0.391
2	ADRO	2019	44,951,818,878,550	100,325,012,690,525	0.448
3	ADRO	2020	34,273,074,609,260	90,012,020,337,830	0.381
4	ADRO	2021	44,642,308,692,105	108,258,027,718,680	0.412
5	ADRO	2022	66,934,917,339,000	169,616,471,417,000	0.395
6	AIMS	2021	8,151,909,969	23,542,219,524	0.346
7	AIMS	2022	13,728,608,618	29,308,843,130	0.468
8	AKRA	2018	10,014,019,260,000	19,940,850,599,000	0.502
9	AKRA	2019	11,342,184,833,000	21,409,046,173,000	0.530
10	AKRA	2020	8,127,216,543,000	18,683,572,815,000	0.435
11	AKRA	2021	12,209,620,623,000	23,508,585,736,000	0.519
12	AKRA	2022	14,032,797,261,000	27,187,608,036,000	0.516
13	APEX	2018	9,629,040,871,809	7,453,015,886,538	1.292
14	APEX	2019	6,178,037,733,868	6,960,598,090,980	0.888
15	APEX	2020	2,955,776,650,101	4,742,970,322,173	0.623
16	APEX	2021	3,232,352,779,843	5,104,735,896,645	0.633
17	APEX	2022	3,092,219,136,424	4,136,730,542,028	0.748
18	ARII	2018	4,924,683,999,000	5,069,291,265,000	0.971
19	ARII	2019	4,419,046,083,470	5,059,298,571,760	0.873
20	ARII	2020	4,691,155,402,940	5,089,114,014,010	0.922
21	ARII	2021	4,714,293,754,935	5,271,969,277,350	0.894
22	ARII	2022	5,954,057,652,000	7,058,892,975,000	0.843
23	BBRM	2018	911,989,413,945	1,240,928,760,942	0.735
24	BBRM	2019	823,832,969,195	1,077,312,276,671	0.765
25	BBRM	2020	423,465,650,752	524,894,600,657	0.807
26	BBRM	2021	364,442,659,044	480,102,105,271	0.759
27	BBRM	2022	130,490,218,100	534,995,169,994	0.244
28	BIPI	2018	12,325,092,309,549	17,854,502,072,094	0.690
29	BIPI	2019	12,373,005,223,706	17,425,624,376,464	0.710
30	BIPI	2020	13,514,261,268,131	18,952,690,442,037	0.713
31	BIPI	2021	7,815,448,156,376	13,602,638,242,875	0.575
32	BIPI	2022	9,345,335,006,791	17,780,436,630,644	0.526
33	BSSR	2018	1,373,100,946,065	3,549,296,025,162	0.387
34	BSSR	2019	1,117,121,710,671	3,484,708,326,118	0.321
35	BSSR	2020	1,029,210,097,754	3,714,465,164,359	0.277

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
36	BSSR	2021	2,607,014,177,940	6,211,545,957,421	0.420
37	BSSR	2022	2,900,063,351,131	6,368,399,213,925	0.455
38	BUMI	2018	49,281,190,341,138	56,573,993,410,659	0.871
39	BUMI	2019	44,384,103,210,550	50,209,718,940,188	0.884
40	BUMI	2020	46,488,859,442,852	48,359,719,505,087	0.961
41	BUMI	2021	51,045,090,893,834	60,269,241,902,870	0.847
42	BUMI	2022	26,263,513,399,817	70,601,466,869,339	0.372
43	BYAN	2018	6,846,523,498,917	16,665,660,005,571	0.411
44	BYAN	2019	9,160,205,698,760	17,766,042,140,024	0.516
45	BYAN	2020	10,694,009,243,896	22,846,229,533,935	0.468
46	BYAN	2021	8,144,831,056,802	34,726,651,421,940	0.235
47	BYAN	2022	30,678,097,810,458	62,066,013,405,315	0.494
48	CNKO	2018	3,521,570,964,000	2,703,608,742,000	1.303
49	CNKO	2019	2,314,994,107,000	1,635,154,338,000	1.416
50	CNKO	2020	2,260,164,528,000	1,110,213,240,000	2.036
51	CNKO	2021	2,431,647,038,000	1,206,842,636,000	2.015
52	CNKO	2022	2,190,849,128,000	905,892,550,000	2.418
53	DEWA	2018	2,668,765,700,376	6,011,040,393,792	0.444
54	DEWA	2019	4,382,369,157,541	7,638,860,764,490	0.574
55	DEWA	2020	3,966,881,535,226	7,766,773,803,418	0.511
56	DEWA	2021	4,175,737,058,284	8,040,535,774,345	0.519
57	DEWA	2022	4,622,759,324,930	8,620,136,127,025	0.536
58	DOID	2018	13,359,934,588,662	17,146,875,509,991	0.779
59	DOID	2019	12,529,534,793,713	16,429,753,375,647	0.763
60	DOID	2020	10,024,685,654,662	13,744,618,638,314	0.729
61	DOID	2021	19,552,847,773,253	23,343,497,262,375	0.838
62	DOID	2022	20,684,049,697,656	24,714,775,999,517	0.837
63	DSSA	2018	27,130,110,592,797	49,044,118,776,723	0.553
64	DSSA	2019	28,926,106,178,504	51,697,463,157,529	0.560
65	DSSA	2020	18,496,179,388,102	40,907,767,424,463	0.452
66	DSSA	2021	17,976,997,681,870	42,950,742,349,588	0.419
67	DSSA	2022	54,101,991,174,830	101,168,891,290,058	0.535
68	DWGL	2018	1,641,733,890,000	1,603,630,551,000	1.024
69	DWGL	2019	910,429,246,000	863,888,032,000	1.054
70	DWGL	2020	756,217,646,000	703,672,417,000	1.075
71	DWGL	2021	1,109,292,094,000	1,245,705,842,000	0.890
72	DWGL	2022	1,279,540,547,000	1,421,234,992,000	0.900

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
73	ELSA	2018	2,357,127,000,000	5,657,327,000,000	0.417
74	ELSA	2019	3,228,339,000,000	6,805,037,000,000	0.474
75	ELSA	2020	3,821,876,000,000	7,562,822,000,000	0.505
76	ELSA	2021	3,456,723,000,000	7,234,857,000,000	0.478
77	ELSA	2022	4,718,878,000,000	8,836,089,000,000	0.534
78	ENRG	2018	9,349,789,456,062	10,592,064,530,055	0.883
79	ENRG	2019	7,968,998,276,119	9,443,922,597,421	0.844
80	ENRG	2020	8,920,619,322,128	11,913,341,225,930	0.749
81	ENRG	2021	8,776,562,429,787	15,182,828,780,081	0.578
82	ENRG	2022	10,687,706,164,527	18,788,011,663,979	0.569
83	ETWA	2018	1,349,487,510,140	1,090,658,578,996	1.237
84	ETWA	2019	1,469,796,558,566	1,123,468,024,853	1.308
85	ETWA	2020	1,323,840,658,770	1,055,671,083,056	1.254
86	ETWA	2021	1,168,371,468,945	1,053,555,048,668	1.109
87	ETWA	2022	1,293,268,807,314	895,204,452,940	1.445
88	FIRE	2018	250,001,554,441	573,239,122,900	0.436
89	FIRE	2019	203,584,653,001	543,257,046,224	0.375
90	FIRE	2020	152,354,623,294	505,302,049,812	0.302
91	FIRE	2021	186,847,898,731	494,252,757,734	0.378
92	FIRE	2022	150,233,481,432	364,324,214,971	0.412
93	GEMS	2018	5,578,569,412,434	10,151,856,249,030	0.550
94	GEMS	2019	5,871,494,773,353	10,851,766,270,698	0.541
95	GEMS	2020	6,548,717,153,621	11,477,493,143,914	0.571
96	GEMS	2021	7,315,760,158,000	11,829,389,509,188	0.618
97	GEMS	2022	8,979,918,097,615	17,761,664,513,724	0.506
98	HITS	2018	2,085,430,618,386	2,857,954,795,659	0.730
99	HITS	2019	1,958,798,524,222	2,833,688,981,217	0.691
100	HITS	2020	2,185,794,723,804	3,145,077,707,720	0.695
101	HITS	2021	2,283,794,446,037	3,190,308,100,704	0.716
102	HITS	2022	2,361,799,137,758	3,616,877,796,669	0.653
103	HRUM	2018	1,151,274,312,324	6,776,951,532,795	0.170
104	HRUM	2019	659,163,985,433	6,213,776,397,564	0.106
105	HRUM	2020	619,288,679,318	7,034,197,250,191	0.088
106	HRUM	2021	3,184,633,574,258	12,480,493,410,846	0.255
107	HRUM	2022	4,507,456,144,581	20,116,894,920,736	0.224
108	IATA	2018	435,032,916,435	991,120,751,559	0.439
109	IATA	2019	351,691,812,239	849,369,296,093	0.414

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
110	IATA	2020	548,852,558,165	760,123,698,517	0.722
111	IATA	2021	1,046,767,999,783	1,426,117,402,737	0.734
112	IATA	2022	1,650,698,332,999	2,836,141,879,883	0.582
113	INDY	2018	36,821,831,691,132	53,144,584,947,333	0.693
114	INDY	2019	35,730,988,214,091	50,268,300,847,380	0.711
115	INDY	2020	37,045,462,187,642	49,278,696,266,499	0.752
116	INDY	2021	40,063,990,507,101	52,673,705,211,555	0.761
117	INDY	2022	35,452,924,480,749	56,535,201,092,702	0.627
118	INPS	2018	339,530,319,839	480,292,318,443	0.707
119	INPS	2019	337,880,342,146	478,788,186,515	0.706
120	INPS	2020	330,546,316,885	453,895,243,881	0.728
121	INPS	2021	321,775,691,609	415,503,803,268	0.774
122	INPS	2022	291,142,538,383	310,491,319,675	0.938
123	ITMA	2018	4,514,611,041	1,795,547,035,224	0.003
124	ITMA	2019	494,069,520	1,747,691,620,741	0.000
125	ITMA	2020	3,565,815,789	2,259,861,402,720	0.002
126	ITMA	2021	153,037,932,426	2,610,851,983,794	0.059
127	ITMA	2022	151,893,753,776	3,447,920,218,187	0.044
128	ITMG	2018	6,848,716,545,000	20,892,144,168,000	0.328
129	ITMG	2019	4,511,932,598,880	16,806,884,986,205	0.268
130	ITMG	2020	4,405,543,156,695	16,342,467,838,145	0.270
131	ITMG	2021	6,630,521,243,400	23,775,572,622,195	0.279
132	ITMG	2022	10,852,769,707,000	41,532,624,387,000	0.261
133	KKGI	2018	442,517,406,804	1,698,117,665,301	0.261
134	KKGI	2019	458,336,472,020	1,756,455,050,610	0.261
135	KKGI	2020	344,694,261,524	1,533,048,775,156	0.225
136	KKGI	2021	474,610,664,427	1,886,109,999,495	0.252
137	KKGI	2022	743,219,684,126	2,677,175,358,390	0.278
138	KOPI	2018	66,989,957,488	147,266,936,678	0.455
139	KOPI	2019	62,163,489,780	148,795,491,227	0.418
140	KOPI	2020	98,039,065,745	185,404,119,807	0.529
141	KOPI	2021	49,549,776,710	139,180,731,717	0.356
142	KOPI	2022	159,714,360,685	257,592,474,057	0.620
143	LEAD	2018	1,553,167,170,639	2,268,685,066,806	0.685
144	LEAD	2019	1,534,876,589,567	2,098,180,078,580	0.732
145	LEAD	2020	1,459,304,621,285	1,992,249,526,601	0.732
146	LEAD	2021	1,447,336,426,271	1,949,534,071,515	0.742

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
147	LEAD	2022	1,645,609,165,727	2,104,189,036,846	0.782
148	MBAP	2018	714,318,883,848	2,512,587,623,022	0.284
149	MBAP	2019	651,775,017,433	2,676,322,807,025	0.244
150	MBAP	2020	617,135,239,995	2,566,731,513,576	0.240
151	MBAP	2021	823,846,373,966	3,677,414,232,693	0.224
152	MBAP	2022	885,372,315,041	4,822,302,985,601	0.184
153	MBSS	2018	989,359,355,124	3,471,219,657,360	0.285
154	MBSS	2019	642,985,578,784	3,032,301,703,107	0.212
155	MBSS	2020	536,748,968,744	2,748,488,015,595	0.195
156	MBSS	2021	121,744,577,561	2,534,732,992,060	0.048
157	MBSS	2022	391,469,757,633	3,319,144,600,432	0.118
158	MEDC	2018	55,970,982,849,159	76,059,913,835,826	0.736
159	MEDC	2019	64,677,136,611,386	83,371,603,062,938	0.776
160	MEDC	2020	66,116,336,314,350	83,231,137,284,390	0.794
161	MEDC	2021	63,561,963,090,120	81,103,371,198,812	0.784
162	MEDC	2022	81,555,584,047,231	109,045,810,548,806	0.748
163	MITI	2018	72,684,177,647	148,265,325,310	0.490
164	MITI	2022	81,035,237,770	475,033,060,324	0.171
165	MYOH	2018	540,696,834,603	2,191,353,225,138	0.247
166	MYOH	2019	526,608,894,907	2,226,687,279,857	0.236
167	MYOH	2020	311,172,447,691	2,131,391,211,739	0.146
168	MYOH	2021	333,309,887,561	2,339,682,699,792	0.142
169	MYOH	2022	327,927,324,830	2,666,219,424,785	0.123
170	PGAS	2018	68,602,035,345,336	114,968,614,731,327	0.597
171	PGAS	2019	57,541,990,731,836	102,502,023,450,122	0.561
172	PGAS	2020	64,580,435,944,438	106,266,915,771,407	0.608
173	PGAS	2021	60,301,162,494,658	107,173,767,437,383	0.563
174	PGAS	2022	59,039,848,470,464	113,182,342,376,842	0.522
175	PKPK	2018	72,315,757,000	127,894,510,000	0.565
176	PKPK	2019	57,327,332,000	71,655,559,000	0.800
177	PKPK	2020	28,264,222,000	68,655,724,000	0.412
178	PKPK	2021	24,585,178,000	64,597,184,000	0.381
179	PKPK	2022	60,980,287,000	71,631,767,000	0.851
180	PSSI	2018	555,829,653,375	1,594,568,465,487	0.349
181	PSSI	2019	759,482,144,928	1,990,603,523,226	0.382
182	PSSI	2020	737,762,244,210	2,071,121,004,944	0.356
183	PSSI	2021	664,654,005,648	2,300,679,430,531	0.289

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
184	PSSI	2022	526,663,450,347	2,821,424,805,757	0.187
185	PSAB	2018	7,913,725,788,123	13,269,737,131,506	0.596
186	PSAB	2019	8,860,343,880,971	13,778,100,153,957	0.643
187	PSAB	2020	8,272,026,592,202	13,545,230,964,674	0.611
188	PSAB	2021	6,308,403,192,835	11,998,004,957,179	0.526
189	PSAB	2022	6,721,487,313,664	12,714,267,372,749	0.529
190	PTBA	2018	7,903,237,000,000	24,172,933,000,000	0.327
191	PTBA	2019	7,675,226,000,000	26,098,052,000,000	0.294
192	PTBA	2020	7,117,559,000,000	24,056,755,000,000	0.296
193	PTBA	2021	11,869,979,000,000	36,123,703,000,000	0.329
194	PTBA	2022	16,443,161,000,000	45,359,207,000,000	0.363
195	PTRO	2018	5,277,730,779,000	8,045,513,271,000	0.656
196	PTRO	2019	4,705,226,073,405	7,660,065,399,220	0.614
197	PTRO	2020	4,206,789,531,240	7,471,251,888,440	0.563
198	PTRO	2021	3,888,489,359,565	7,601,612,647,680	0.512
199	PTRO	2022	4,694,586,599,000	9,382,283,020,000	0.500
200	RAJA	2018	859,431,652,596	2,767,379,051,340	0.311
201	RAJA	2019	802,627,208,484	2,508,298,523,785	0.320
202	RAJA	2020	612,121,291,551	2,350,514,989,210	0.260
203	RAJA	2021	1,718,971,279,368	3,504,270,030,819	0.491
204	RAJA	2022	2,004,899,322,333	4,097,997,469,325	0.489
205	RUIS	2018	584,415,358,540	990,372,318,692	0.590
206	RUIS	2019	818,355,397,777	1,251,357,407,016	0.654
207	RUIS	2020	888,702,914,518	1,345,151,507,257	0.661
208	RUIS	2021	809,598,198,146	1,296,770,655,592	0.624
209	RUIS	2022	743,817,825,130	1,267,549,300,138	0.587
210	SHIP	2018	1,977,154,342,299	3,388,534,016,220	0.583
211	SHIP	2019	1,744,594,268,312	3,333,794,609,219	0.523
212	SHIP	2020	2,251,880,847,311	4,154,825,169,479	0.542
213	SHIP	2021	2,491,498,805,858	4,644,080,690,102	0.536
214	SHIP	2022	3,257,982,315,122	5,966,854,301,377	0.546
215	SMMT	2018	342,430,970,325	831,965,937,268	0.412
216	SMMT	2019	287,067,420,462	871,513,339,763	0.329
217	SMMT	2020	317,228,386,339	881,786,218,140	0.360
218	SMMT	2021	233,792,851,055	1,051,640,434,770	0.222
219	SMMT	2022	165,956,607,186	1,182,852,785,319	0.140
220	SMRU	2018	950,168,275,134	1,908,386,848,248	0.498

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
221	SMRU	2019	901,770,129,259	1,675,570,667,301	0.538
222	SMRU	2020	841,406,041,966	1,288,617,641,905	0.653
223	SMRU	2021	817,496,144,035	1,029,461,271,703	0.794
224	SMRU	2022	740,879,938,141	936,030,494,471	0.792
225	SOCI	2018	4,962,115,617,318	9,700,494,875,577	0.512
226	SOCI	2019	5,107,596,174,504	9,966,052,854,990	0.512
227	SOCI	2020	4,324,524,702,957	9,551,049,058,566	0.453
228	SOCI	2021	3,790,581,980,526	9,111,590,140,329	0.416
229	SOCI	2022	3,763,472,505,894	9,180,373,992,507	0.410
230	SURE	2018	451,988,023,120	567,535,611,311	0.796
231	SURE	2019	786,290,965,670	909,963,882,315	0.864
232	SURE	2020	489,681,358,937	1,093,996,495,741	0.448
233	SURE	2021	462,650,891,479	997,439,630,855	0.464
234	SURE	2022	508,348,228,512	961,382,427,552	0.529
235	TAMU	2018	706,576,602,717	1,450,380,438,918	0.487
236	TAMU	2019	644,303,171,642	1,216,360,262,514	0.530
237	TAMU	2020	589,740,104,343	1,156,902,496,444	0.510
238	TAMU	2021	497,290,177,699	1,007,973,129,340	0.493
239	TAMU	2022	507,296,355,545	993,855,398,995	0.510
240	TCPI	2018	1,512,864,000,000	2,755,731,000,000	0.549
241	TCPI	2019	1,638,619,000,000	3,077,535,000,000	0.532
242	TCPI	2020	1,320,653,000,000	2,752,211,000,000	0.480
243	TCPI	2021	1,307,023,000,000	2,847,296,000,000	0.459
244	TCPI	2022	1,161,845,000,000	2,809,869,000,000	0.413
245	TEBE	2018	316,884,447,000	898,262,405,000	0.353
246	TEBE	2019	239,335,456,000	898,913,890,000	0.266
247	TEBE	2020	178,659,945,000	834,038,915,000	0.214
248	TEBE	2021	175,196,520,000	989,060,914,000	0.177
249	TEBE	2022	248,193,270,000	1,302,505,387,000	0.191
250	TOBA	2018	4,145,321,241,882	7,267,770,532,314	0.570
251	TOBA	2019	5,150,330,262,172	8,822,140,152,058	0.584
252	TOBA	2020	6,783,909,733,623	10,887,255,414,994	0.623
253	TOBA	2021	7,189,817,111,216	12,244,260,073,305	0.587
254	TOBA	2022	7,481,966,641,984	14,147,353,261,167	0.529
255	TPMA	2018	519,042,613,329	1,614,306,459,474	0.322
256	TPMA	2019	452,852,358,736	1,551,849,591,563	0.292
257	TPMA	2020	377,414,896,968	1,463,553,189,841	0.258

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL UTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>
258	TPMA	2021	316,641,506,563	1,416,289,782,502	0.224
259	TPMA	2022	291,824,837,140	1,689,220,641,764	0.173
260	WINS	2018	1,503,929,033,730	3,982,568,602,275	0.378
261	WINS	2019	1,285,913,093,070	3,443,886,759,944	0.373
262	WINS	2020	1,126,976,245,855	3,107,521,467,517	0.363
263	WINS	2021	600,951,916,334	2,797,888,132,212	0.215
264	WINS	2022	532,294,707,879	2,980,170,873,016	0.179

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN IX****HASIL PERHITUNGAN VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN (Z)**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
1	ADRO	2018	102,246,793,155,000	32.258
2	ADRO	2019	100,325,012,690,525	32.239
3	ADRO	2020	90,012,020,337,830	32.131
4	ADRO	2021	108,258,027,718,680	32.316
5	ADRO	2022	169,616,471,417,000	32.765
6	AIMS	2021	23,542,219,524	23.882
7	AIMS	2022	29,308,843,130	24.101
8	AKRA	2018	19,940,850,599,000	30.624
9	AKRA	2019	21,409,046,173,000	30.695
10	AKRA	2020	18,683,572,815,000	30.559
11	AKRA	2021	23,508,585,736,000	30.788
12	AKRA	2022	27,187,608,036,000	30.934
13	APEX	2018	7,453,015,886,538	29.640
14	APEX	2019	6,960,598,090,980	29.571
15	APEX	2020	4,742,970,322,173	29.188
16	APEX	2021	5,104,735,896,645	29.261
17	APEX	2022	4,136,730,542,028	29.051
18	ARII	2018	5,069,291,265,000	29.254
19	ARII	2019	5,059,298,571,760	29.252
20	ARII	2020	5,089,114,014,010	29.258
21	ARII	2021	5,271,969,277,350	29.293
22	ARII	2022	7,058,892,975,000	29.585
23	BBRM	2018	1,240,928,760,942	27.847
24	BBRM	2019	1,077,312,276,671	27.705
25	BBRM	2020	524,894,600,657	26.986
26	BBRM	2021	480,102,105,271	26.897
27	BBRM	2022	534,995,169,994	27.006
28	BIPI	2018	17,854,502,072,094	30.513
29	BIPI	2019	17,425,624,376,464	30.489
30	BIPI	2020	18,952,690,442,037	30.573
31	BIPI	2021	13,602,638,242,875	30.241
32	BIPI	2022	17,780,436,630,644	30.509
33	BSSR	2018	3,549,296,025,162	28.898
34	BSSR	2019	3,484,708,326,118	28.879
35	BSSR	2020	3,714,465,164,359	28.943

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
36	BSSR	2021	6,211,545,957,421	29.457
37	BSSR	2022	6,368,399,213,925	29.482
38	BUMI	2018	56,573,993,410,659	31.667
39	BUMI	2019	50,209,718,940,188	31.547
40	BUMI	2020	48,359,719,505,087	31.510
41	BUMI	2021	60,269,241,902,870	31.730
42	BUMI	2022	70,601,466,869,339	31.888
43	BYAN	2018	16,665,660,005,571	30.444
44	BYAN	2019	17,766,042,140,024	30.508
45	BYAN	2020	22,846,229,533,935	30.760
46	BYAN	2021	34,726,651,421,940	31.179
47	BYAN	2022	62,066,013,405,315	31.759
48	CNKO	2018	2,703,608,742,000	28.626
49	CNKO	2019	1,635,154,338,000	28.123
50	CNKO	2020	1,110,213,240,000	27.736
51	CNKO	2021	1,206,842,636,000	27.819
52	CNKO	2022	905,892,550,000	27.532
53	DEWA	2018	6,011,040,393,792	29.425
54	DEWA	2019	7,638,860,764,490	29.664
55	DEWA	2020	7,766,773,803,418	29.681
56	DEWA	2021	8,040,535,774,345	29.716
57	DEWA	2022	8,620,136,127,025	29.785
58	DOID	2018	17,146,875,509,991	30.473
59	DOID	2019	16,429,753,375,647	30.430
60	DOID	2020	13,744,618,638,314	30.252
61	DOID	2021	23,343,497,262,375	30.781
62	DOID	2022	24,714,775,999,517	30.838
63	DSSA	2018	49,044,118,776,723	31.524
64	DSSA	2019	51,697,463,157,529	31.576
65	DSSA	2020	40,907,767,424,463	31.342
66	DSSA	2021	42,950,742,349,588	31.391
67	DSSA	2022	101,168,891,290,058	32.248
68	DWGL	2018	1,603,630,551,000	28.103
69	DWGL	2019	863,888,032,000	27.485
70	DWGL	2020	703,672,417,000	27.280
71	DWGL	2021	1,245,705,842,000	27.851
72	DWGL	2022	1,421,234,992,000	27.983

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
73	ELSA	2018	5,657,327,000,000	29.364
74	ELSA	2019	6,805,037,000,000	29.549
75	ELSA	2020	7,562,822,000,000	29.654
76	ELSA	2021	7,234,857,000,000	29.610
77	ELSA	2022	8,836,089,000,000	29.810
78	ENRG	2018	10,592,064,530,055	29.991
79	ENRG	2019	9,443,922,597,421	29.876
80	ENRG	2020	11,913,341,225,930	30.109
81	ENRG	2021	15,182,828,780,081	30.351
82	ENRG	2022	18,788,011,663,979	30.564
83	ETWA	2018	1,090,658,578,996	27.718
84	ETWA	2019	1,123,468,024,853	27.747
85	ETWA	2020	1,055,671,083,056	27.685
86	ETWA	2021	1,053,555,048,668	27.683
87	ETWA	2022	895,204,452,940	27.520
88	FIRE	2018	573,239,122,900	27.075
89	FIRE	2019	543,257,046,224	27.021
90	FIRE	2020	505,302,049,812	26.948
91	FIRE	2021	494,252,757,734	26.926
92	FIRE	2022	364,324,214,971	26.621
93	GEMS	2018	10,151,856,249,030	29.949
94	GEMS	2019	10,851,766,270,698	30.015
95	GEMS	2020	11,477,493,143,914	30.071
96	GEMS	2021	11,829,389,509,188	30.102
97	GEMS	2022	17,761,664,513,724	30.508
98	HITS	2018	2,857,954,795,659	28.681
99	HITS	2019	2,833,688,981,217	28.673
100	HITS	2020	3,145,077,707,720	28.777
101	HITS	2021	3,190,308,100,704	28.791
102	HITS	2022	3,616,877,796,669	28.917
103	HRUM	2018	6,776,951,532,795	29.545
104	HRUM	2019	6,213,776,397,564	29.458
105	HRUM	2020	7,034,197,250,191	29.582
106	HRUM	2021	12,480,493,410,846	30.155
107	HRUM	2022	20,116,894,920,736	30.633
108	IATA	2018	991,120,751,559	27.622
109	IATA	2019	849,369,296,093	27.468

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
110	IATA	2020	760,123,698,517	27.357
111	IATA	2021	1,426,117,402,737	27.986
112	IATA	2022	2,836,141,879,883	28.673
113	INDY	2018	53,144,584,947,333	31.604
114	INDY	2019	50,268,300,847,380	31.548
115	INDY	2020	49,278,696,266,499	31.529
116	INDY	2021	52,673,705,211,555	31.595
117	INDY	2022	56,535,201,092,702	31.666
118	INPS	2018	480,292,318,443	26.898
119	INPS	2019	478,788,186,515	26.895
120	INPS	2020	453,895,243,881	26.841
121	INPS	2021	415,503,803,268	26.753
122	INPS	2022	310,491,319,675	26.461
123	ITMA	2018	1,795,547,035,224	28.216
124	ITMA	2019	1,747,691,620,741	28.189
125	ITMA	2020	2,259,861,402,720	28.446
126	ITMA	2021	2,610,851,983,794	28.591
127	ITMA	2022	3,447,920,218,187	28.869
128	ITMG	2018	20,892,144,168,000	30.670
129	ITMG	2019	16,806,884,986,205	30.453
130	ITMG	2020	16,342,467,838,145	30.425
131	ITMG	2021	23,775,572,622,195	30.800
132	ITMG	2022	41,532,624,387,000	31.358
133	KKGI	2018	1,698,117,665,301	28.161
134	KKGI	2019	1,756,455,050,610	28.194
135	KKGI	2020	1,533,048,775,156	28.058
136	KKGI	2021	1,886,109,999,495	28.266
137	KKGI	2022	2,677,175,358,390	28.616
138	KOPI	2018	147,266,936,678	25.716
139	KOPI	2019	148,795,491,227	25.726
140	KOPI	2020	185,404,119,807	25.946
141	KOPI	2021	139,180,731,717	25.659
142	KOPI	2022	257,592,474,057	26.275
143	LEAD	2018	2,268,685,066,806	28.450
144	LEAD	2019	2,098,180,078,580	28.372
145	LEAD	2020	1,992,249,526,601	28.320
146	LEAD	2021	1,949,534,071,515	28.299

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
147	LEAD	2022	2,104,189,036,846	28.375
148	MBAP	2018	2,512,587,623,022	28.552
149	MBAP	2019	2,676,322,807,025	28.615
150	MBAP	2020	2,566,731,513,576	28.574
151	MBAP	2021	3,677,414,232,693	28.933
152	MBAP	2022	4,822,302,985,601	29.204
153	MBSS	2018	3,471,219,657,360	28.876
154	MBSS	2019	3,032,301,703,107	28.740
155	MBSS	2020	2,748,488,015,595	28.642
156	MBSS	2021	2,534,732,992,060	28.561
157	MBSS	2022	3,319,144,600,432	28.831
158	MEDC	2018	76,059,913,835,826	31.963
159	MEDC	2019	83,371,603,062,938	32.054
160	MEDC	2020	83,231,137,284,390	32.053
161	MEDC	2021	81,103,371,198,812	32.027
162	MEDC	2022	109,045,810,548,806	32.323
163	MITI	2018	148,265,325,310	25.722
164	MITI	2022	475,033,060,324	26.887
165	MYOH	2018	2,191,353,225,138	28.416
166	MYOH	2019	2,226,687,279,857	28.432
167	MYOH	2020	2,131,391,211,739	28.388
168	MYOH	2021	2,339,682,699,792	28.481
169	MYOH	2022	2,666,219,424,785	28.612
170	PGAS	2018	114,968,614,731,327	32.376
171	PGAS	2019	102,502,023,450,122	32.261
172	PGAS	2020	106,266,915,771,407	32.297
173	PGAS	2021	107,173,767,437,383	32.305
174	PGAS	2022	113,182,342,376,842	32.360
175	PKPK	2018	127,894,510,000	25.574
176	PKPK	2019	71,655,559,000	24.995
177	PKPK	2020	68,655,724,000	24.952
178	PKPK	2021	64,597,184,000	24.891
179	PKPK	2022	71,631,767,000	24.995
180	PSSI	2018	1,594,568,465,487	28.098
181	PSSI	2019	1,990,603,523,226	28.319
182	PSSI	2020	2,071,121,004,944	28.359
183	PSSI	2021	2,300,679,430,531	28.464

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
184	PSSI	2022	2,821,424,805,757	28.668
185	PSAB	2018	13,269,737,131,506	30.217
186	PSAB	2019	13,778,100,153,957	30.254
187	PSAB	2020	13,545,230,964,674	30.237
188	PSAB	2021	11,998,004,957,179	30.116
189	PSAB	2022	12,714,267,372,749	30.174
190	PTBA	2018	24,172,933,000,000	30.816
191	PTBA	2019	26,098,052,000,000	30.893
192	PTBA	2020	24,056,755,000,000	30.811
193	PTBA	2021	36,123,703,000,000	31.218
194	PTBA	2022	45,359,207,000,000	31.446
195	PTRO	2018	8,045,513,271,000	29.716
196	PTRO	2019	7,660,065,399,220	29.667
197	PTRO	2020	7,471,251,888,440	29.642
198	PTRO	2021	7,601,612,647,680	29.659
199	PTRO	2022	9,382,283,020,000	29.870
200	RAJA	2018	2,767,379,051,340	28.649
201	RAJA	2019	2,508,298,523,785	28.551
202	RAJA	2020	2,350,514,989,210	28.486
203	RAJA	2021	3,504,270,030,819	28.885
204	RAJA	2022	4,097,997,469,325	29.042
205	RUIS	2018	990,372,318,692	27.621
206	RUIS	2019	1,251,357,407,016	27.855
207	RUIS	2020	1,345,151,507,257	27.928
208	RUIS	2021	1,296,770,655,592	27.891
209	RUIS	2022	1,267,549,300,138	27.868
210	SHIP	2018	3,388,534,016,220	28.851
211	SHIP	2019	3,333,794,609,219	28.835
212	SHIP	2020	4,154,825,169,479	29.055
213	SHIP	2021	4,644,080,690,102	29.167
214	SHIP	2022	5,966,854,301,377	29.417
215	SMMT	2018	831,965,937,268	27.447
216	SMMT	2019	871,513,339,763	27.493
217	SMMT	2020	881,786,218,140	27.505
218	SMMT	2021	1,051,640,434,770	27.681
219	SMMT	2022	1,182,852,785,319	27.799
220	SMRU	2018	1,908,386,848,248	28.277

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
221	SMRU	2019	1,675,570,667,301	28.147
222	SMRU	2020	1,288,617,641,905	27.885
223	SMRU	2021	1,029,461,271,703	27.660
224	SMRU	2022	936,030,494,471	27.565
225	SOCI	2018	9,700,494,875,577	29.903
226	SOCI	2019	9,966,052,854,990	29.930
227	SOCI	2020	9,551,049,058,566	29.888
228	SOCI	2021	9,111,590,140,329	29.841
229	SOCI	2022	9,180,373,992,507	29.848
230	SURE	2018	567,535,611,311	27.065
231	SURE	2019	909,963,882,315	27.537
232	SURE	2020	1,093,996,495,741	27.721
233	SURE	2021	997,439,630,855	27.628
234	SURE	2022	961,382,427,552	27.592
235	TAMU	2018	1,450,380,438,918	28.003
236	TAMU	2019	1,216,360,262,514	27.827
237	TAMU	2020	1,156,902,496,444	27.777
238	TAMU	2021	1,007,973,129,340	27.639
239	TAMU	2022	993,855,398,995	27.625
240	TCPI	2018	2,755,731,000,000	28.645
241	TCPI	2019	3,077,535,000,000	28.755
242	TCPI	2020	2,752,211,000,000	28.643
243	TCPI	2021	2,847,296,000,000	28.677
244	TCPI	2022	2,809,869,000,000	28.664
245	TEBE	2018	898,262,405,000	27.524
246	TEBE	2019	898,913,890,000	27.524
247	TEBE	2020	834,038,915,000	27.450
248	TEBE	2021	989,060,914,000	27.620
249	TEBE	2022	1,302,505,387,000	27.895
250	TOBA	2018	7,267,770,532,314	29.614
251	TOBA	2019	8,822,140,152,058	29.808
252	TOBA	2020	10,887,255,414,994	30.019
253	TOBA	2021	12,244,260,073,305	30.136
254	TOBA	2022	14,147,353,261,167	30.281
255	TPMA	2018	1,614,306,459,474	28.110
256	TPMA	2019	1,551,849,591,563	28.070
257	TPMA	2020	1,463,553,189,841	28.012

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>UKURAN PERUSAHAAN</b>
258	TPMA	2021	1,416,289,782,502	27.979
259	TPMA	2022	1,689,220,641,764	28.155
260	WINS	2018	3,982,568,602,275	29.013
261	WINS	2019	3,443,886,759,944	28.868
262	WINS	2020	3,107,521,467,517	28.765
263	WINS	2021	2,797,888,132,212	28.660
264	WINS	2022	2,980,170,873,016	28.723

Sumber: Laporan Keuangan

**LAMPIRAN X**  
**OUTPUT PENGOLAHAN DATA**

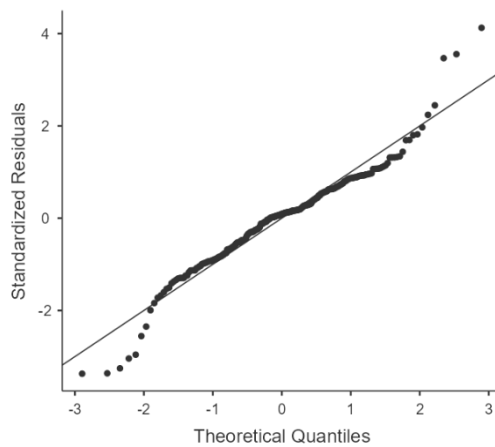
**Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptives

	Likuiditas (X1)	profitabilitas (X2)	pertumbuhan Penjualan (X3)	Struktur Modal (Y)	Ukuran Perusahaan (Z)
N	264	264	264	264	264
Mean	2.74	0.0443	0.759	0.546	29.1
Standard deviation	11.3	0.150	4.42	0.312	1.69
Minimum	0.0214	-0.579	-0.998	0.0002	23.9
Maximum	146	0.616	67.4	2.42	32.8

**Uji Asumsi Klasik Model 1 (Likuiditas)**

**Hasil Uji Normalitas**



**Normality Tests**

	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.0731	0.119

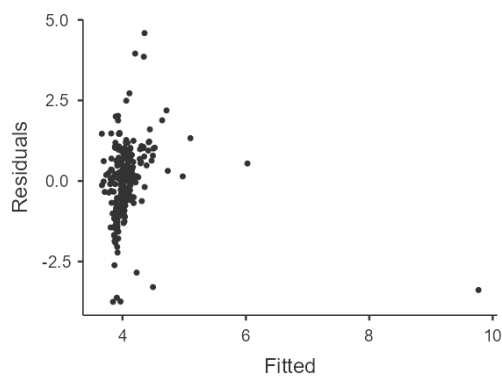
Note. Additional results provided by *moretests*

### Hasil Uji Kolinearitas

#### Collinearity Statistics

	VIF	Tolerance
Likuiditas (X1)	1.02	0.981
Ukuran Perusahaan (Z)	1.02	0.981

### Hasil Uji Heteroskedastisitas



#### Heteroskedasticity Tests

	Statistic	p
Goldfeld-Quandt	0.379	1.000
Harrison-McCabe	0.710	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

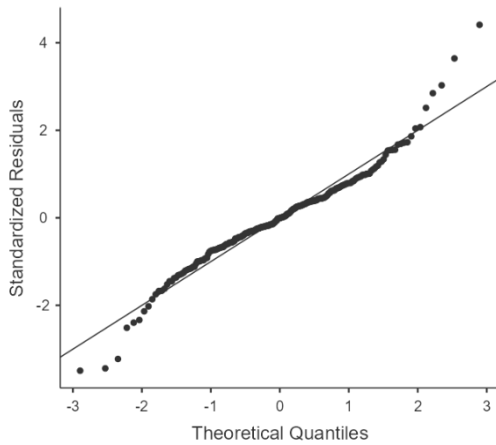
### Hasil Uji Autokorelasi

#### Durbin–Watson Test for Autocorrelation

Autocorrelation	DW Statistic	p
0.0391	1.92	0.146

## Uji Asumsi Klasik Model 2 (Profitabilitas)

### Hasil Uji Normalitas



### Normality Tests

	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.0688	0.164

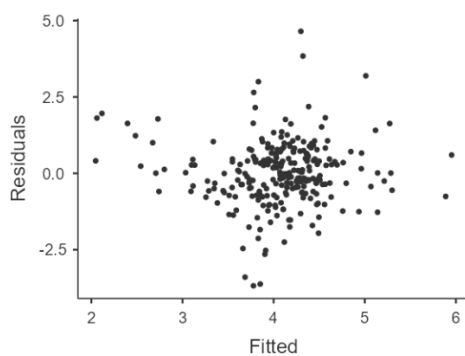
Note. Additional results provided by *moretests*.

### Hasil Uji Kolinearitas

#### Collinearity Statistics

	VIF	Tolerance
Profitabilitas (X2)	1.13	0.884
Ukuran Perusahaan (Z)	1.13	0.884

### Hasil Uji Heteroskedastisitas



### Heteroskedasticity Tests

	<b>Statistic</b>	<b>p</b>
Goldfeld-Quandt	0.323	1.000
Harrison-McCabe	0.738	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

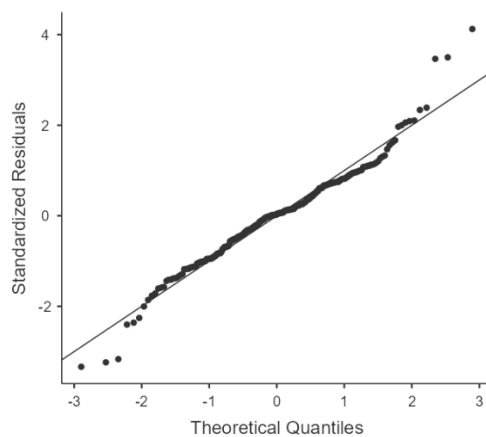
### Hasil Uji Autokorelasi

#### Durbin-Watson Test for Autocorrelation

<b>Autocorrelation</b>	<b>DW Statistic</b>	<b>p</b>
0.0380	1.92	0.218

### Uji Asumsi Klasik Model 3 (Pertumbuhan Penjualan)

#### Hasil Uji Normalitas



### Normality Tests

	<b>Statistic</b>	<b>p</b>
Kolmogorov-Smirnov	0.0535	0.435

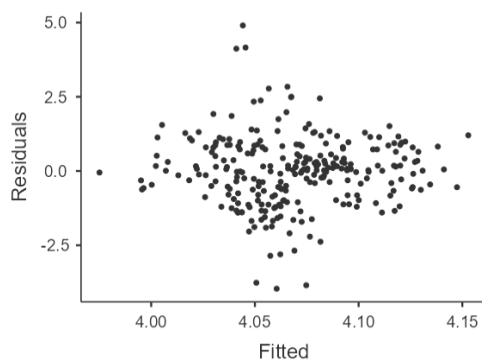
Note. Additional results provided by *moretests*

### Hasil Uji Kolinearitas

#### Collinearity Statistics

	VIF	Tolerance
Pertumbuhan Penjualan (X3)	1.00	1.000
Ukuran Perusahaan (Z)	1.00	1.000

### Hasil Uji Heteroskedastisitas



#### Heteroskedasticity Tests

	Statistic	p
Goldfeld-Quandt	0.388	1.000
Harrison-McCabe	0.702	1.000

Note. Additional results provided by *moretests*

### Hasil Uji Autokorelasi

#### Durbin–Watson Test for Autocorrelation

Autocorrelation	DW Statistic	p
0.0356	1.93	0.238

## Hasil Uji Moderasi

### Uji Moderasi X1 Likuiditas dan Ukuran Perusahaan

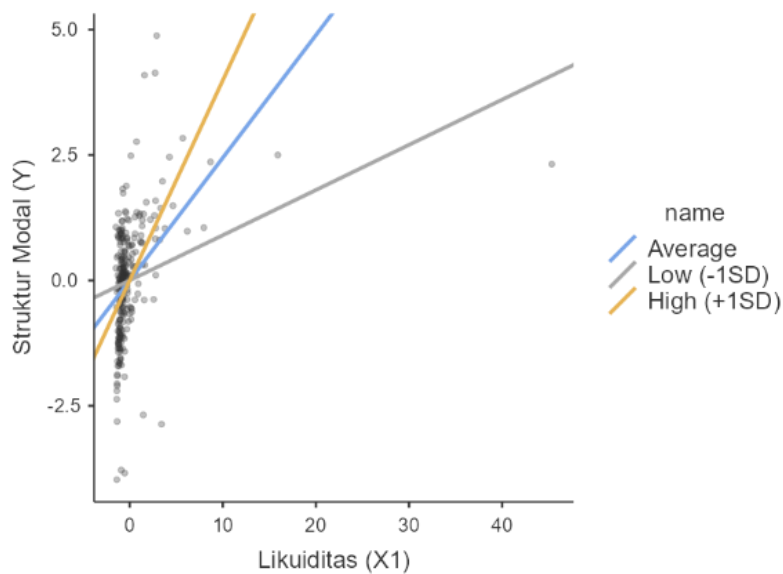
#### Moderation Estimates

	<b>Estimate</b>	<b>SE</b>	<b>Z</b>	<b>p</b>
Likuiditas (X1)	0.2445	0.0451	5.42	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.1036	0.0399	2.59	0.009
Likuiditas (X1) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.0913	0.0323	2.83	0.005

#### Simple Slope Estimates

	<b>Estimate</b>	<b>SE</b>	<b>Z</b>	<b>p</b>
Average	0.2445	0.0461	5.31	< .001
Low (-1SD)	0.0901	0.0276	3.26	0.001
High (+1SD)	0.3988	0.0977	4.08	< .001

Note. shows the effect of the predictor (Likuiditas (X1)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))



## Uji Moderasi X2 Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

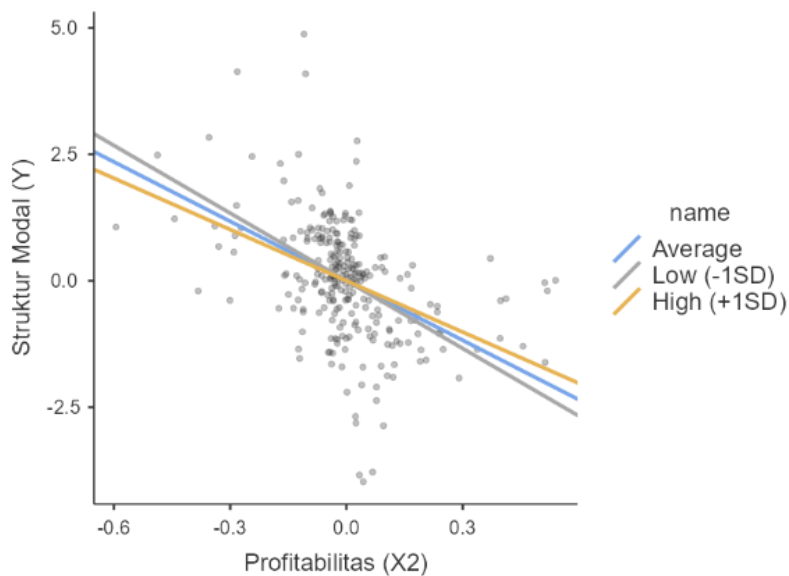
### Moderation Estimates

	Estimate	SE	Z	p
Profitabilitas (X2)	-3.919	0.4461	-8.79	< .001
Ukuran Perusahaan (Z)	0.141	0.0381	3.71	< .001
Profitabilitas (X2) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.319	0.2340	1.36	0.172

### Simple Slope Estimates

	Estimate	SE	Z	p
Average	-3.92	0.447	-8.76	< .001
Low (-1SD)	-4.46	0.553	-8.06	< .001
High (+1SD)	-3.38	0.639	-5.29	< .001

Note. shows the effect of the predictor (Profitabilitas (X2)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))



### Uji Moderasi X3 Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan

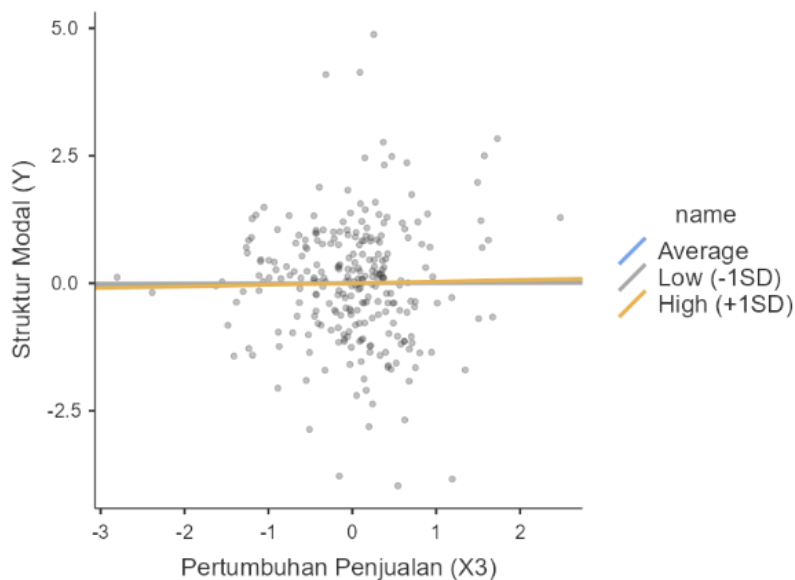
#### Moderation Estimates

	Estimate	SE	Z	p
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0.01718	0.1093	0.157	0.875
Ukuran Perusahaan (Z)	0.01676	0.0431	0.388	0.698
Pertumbuhan Penjualan (X3) * Ukuran Perusahaan (Z)	0.00850	0.0628	0.135	0.892

#### Simple Slope Estimates

	Estimate	SE	Z	p
Average	0.01718	0.109	0.1572	0.875
Low (-1SD)	0.00280	0.139	0.0202	0.984
High (+1SD)	0.03155	0.165	0.1916	0.848

Note. shows the effect of the predictor (Pertumbuhan Penjualan (X3)) on the dependent variable (Struktur Modal (Y)) at different levels of the moderator (Ukuran Perusahaan (Z))



### Uji Koefisien Determinasi

Hasil Koefisien Determinasi Model 1 (Likuiditas)

Model Fit Measures

Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Model 1 (Likuiditas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.352	0.124	0.117

Hasil Koefisien Determinasi Model 2 (Profitabilitas)

Model Fit Measures

Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Model 2 (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.462	0.214	0.208

Hasil Koefisien Determinasi Model 3 (Pertumbuhan Penjualan)

Model Fit Measures

Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Model 3 (Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	0.0274	7.53e-4	-0.00690

### Uji Model Fit

Hasil Uji Fit Model 1 (Likuiditas)

Model Fit Measures

Model	AIC	BIC	RMSE
Model 1 (Likuiditas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	812	827	1.11

Hasil Uji Fit Model 2 (Profitabilitas)

Model Fit Measures

<b>Model</b>	<b>AIC</b>	<b>BIC</b>	<b>RMSE</b>
Model 2 (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	784	798	1.05

Hasil Uji Fit Model 3 (Pertumbuhan Penjualan)

Model Fit Measures

<b>Model</b>	<b>AIC</b>	<b>BIC</b>	<b>RMSE</b>
Model 3 (Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan → Struktur Modal)	847	862	1.19

**LAMPIRAN XI**  
**CONTOH LAPORAN KEUANGAN**

**PT BUKIT ASAM Tbk**  
**DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES**

Lampiran 1/1 Schedule

**LAPORAN POSISI KEUANGAN**  
**KONSOLIDASIAN**  
**31 DESEMBER 2022 DAN 2021**  
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,  
kecuali nilai nominal dan data saham)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF**  
**FINANCIAL POSITION**  
**31 DECEMBER 2022 AND 2021**  
(Expressed in millions of Rupiah,  
except par value and share data)

	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 2022	31 Desember/ December 2021	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	5a	7,030,343	4,394,195	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha, neto	6	3,509,912	3,099,840	<i>Trade receivables, net</i>
Aset keuangan yang dinilai pada nilai wajar melalui pendapatan komprehensif lain	7	783,070	341,821	<i>Financial assets at fair value through other comprehensive income</i>
Persediaan	8	3,837,187	1,207,585	<i>Inventories</i>
Biaya dibayar di muka dan uang muka	9	250,724	99,957	<i>Prepayments and advances</i>
Deposito berjangka jatuh tempo di atas 3 bulan dan kurang dari 1 tahun	5b	8,929,196	9,010,987	<i>Time deposits with maturities more than 3 months and less than 1 year</i>
Aset lancar lainnya	10	91,716	57,115	<i>Other current assets</i>
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>		<b>24,432,148</b>	<b>18,211,500</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NON-CURRENT ASSETS</b>
Piutang usaha, neto	6	232,678	413,836	<i>Trade receivables, net</i>
Piutang lainnya dari pihak berelasi	32b	29,407	15,500	<i>Other receivables from related parties</i>
Biaya dibayar di muka dan uang muka	9	6,277	12,378	<i>Prepayments and advances</i>
Investasi pada entitas asosiasi	11a	25,314	23,297	<i>Investments in associates</i>
Investasi pada ventura bersama	11b	6,519,097	5,174,429	<i>Investments in joint ventures</i>
Properti penambangan	12	2,873,707	2,099,454	<i>Mining properties</i>
Aset tetap	13	8,410,051	8,321,231	<i>Fixed assets</i>
Tanaman produktif	15	52,679	48,070	<i>Bearer plants</i>
Pajak dibayar di muka:				<i>Prepaid taxes:</i>
- Pajak penghasilan badan	20a	160,284	79,648	<i>Corporate income tax -</i>
- Pajak lain-lain	20a	1,336,059	595,552	<i>Other taxes -</i>
Aset pajak tangguhan	20d	917,323	768,833	<i>Deferred tax assets</i>
Goodwill	14	102,077	102,077	<i>Goodwill</i>
Aset tidak lancar lainnya	10	262,106	257,898	<i>Other non-current assets</i>
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>		<b>20,927,059</b>	<b>17,912,203</b>	<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>
<b>JUMLAH ASET</b>		<b>45,359,207</b>	<b>36,123,703</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

## CONTOH LAPORAN KEUANGAN

### PT BUKIT ASAM Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 1/2 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN  
31 DESEMBER 2022 DAN 2021  
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,  
kecuali nilai nominal dan data saham)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
FINANCIAL POSITION  
31 DECEMBER 2022 AND 2021  
(Expressed in millions of Rupiah,  
except par value and share data)

	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 2022	31 Desember/ December 2021	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS</b>				<b>LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>				<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Utang usaha	16	1,935,818	1,270,363	Trade payables
Biaya yang masih harus dibayar	17	4,485,018	1,855,641	Accrued expenses
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	18	1,331,997	1,075,457	Short-term employee benefit liabilities
Utang pajak:				Taxes payable:
- Pajak penghasilan badan	20b	893,655	1,102,949	Corporate income tax -
- Pajak lain-lain	20b	616,152	452,154	Other taxes -
Bagian jangka pendek atas pinjaman jangka panjang:				Current maturities of long-term borrowings:
- Pinjaman bank	23a	2,240	3,700	Bank borrowings -
- Liabilitas sewa	23b	589,437	417,241	Lease liabilities -
Provisi reklamasi lingkungan dan penutupan tambang	21	257,812	195,800	Provision for environmental reclamation and mine closure
Bagian jangka pendek dari liabilitas imbalan pascakerja	22	358,153	432,037	Current maturities of post- employment benefit liabilities
Utang jangka pendek lainnya	19	<u>231,498</u>	<u>695,305</u>	Other current liabilities
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>		<b><u>10,701,780</u></b>	<b><u>7,500,647</u></b>	<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>
Pinjaman jangka panjang setelah dikurangi bagian yang akan jatuh tempo dalam satu tahun:				Long-term borrowings, net of current maturities:
- Pinjaman bank	23a	-	2,240	Bank borrowings -
- Liabilitas sewa	23b	770,524	624,070	Lease liabilities -
Provisi reklamasi lingkungan dan penutupan tambang	21	1,535,084	948,815	Provision for environmental reclamation and mine closure
Liabilitas imbalan pascakerja	22	3,333,429	2,691,863	Post-employment benefit liabilities
Liabilitas pajak tangguhan	20d	<u>102,344</u>	<u>102,344</u>	Deferred tax liabilities
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>		<b><u>5,741,381</u></b>	<b><u>4,369,332</u></b>	<b>TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>		<b><u>16,443,161</u></b>	<b><u>11,869,979</u></b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>

## CONTOH LAPORAN KEUANGAN

### PT BUKIT ASAM Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 1/3 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2022 DAN 2021 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali nilai nominal dan data saham)	CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION 31 DECEMBER 2022 AND 2021 (Expressed in millions of Rupiah, except par value and share data)			
	<u>Catatan/ Notes</u>	<u>31 Desember/ December 2022</u>	<u>31 Desember/ December 2021</u>	
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY</b>
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk				<i>Equity attributable to owners of the parent entity</i>
Modal saham				<i>Share capital</i>
Modal dasar - 5 lembar saham Seri A Dwiwarna dan 39.999.999.995 lembar saham Seri B				<i>Authorized - 5 Series A Dwiwarna shares and 39,999,999,995 Series B shares</i>
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 5 lembar saham Seri A Dwiwarna dan 11.520.659.245 lembar saham Seri B dengan nilai nominal Rp100 per lembar saham	24	1,152,066	1,152,066	<i>Issued and fully paid - 5 Series A Dwiwarna shares and 11,520,659,245 Series B shares with a value of Rp100 per share</i>
Tambahkan modal disetor	24	594,303	594,303	<i>Additional paid-in capital</i>
Saham treasuri	25	(43,257)	(43,257)	<i>Treasury shares</i>
Cadangan perubahan nilai wajar aset keuangan yang dinilai pada nilai wajar melalui pendapatan komprehensif lain		5,404	48,545	<i>Reserve for changes in financial assets at fair value through other comprehensive income</i>
Selisih penjabaran kurs laporan keuangan entitas anak dan ventura bersama		704,735	194,775	<i>Currency differences from translation of subsidiaries' and joint ventures' financial statements</i>
Saldo laba				<i>Retained earnings</i>
- Dicadangkan	27	13,730,400	13,730,400	<i>Appropriated -</i>
- Belum dicadangkan		<u>12,561,417</u>	<u>8,382,833</u>	<i>Unappropriated -</i>
<b>Jumlah ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>		<b><u>28,705,068</u></b>	<b><u>24,059,665</u></b>	<b><i>Total equity attributable to owners of the parent entity</i></b>
Kepentingan nonpengendali	11c	<u>210,978</u>	<u>194,059</u>	<i>Non-controlling interests</i>
<b>JUMLAH EKUITAS</b>		<b><u>28,916,046</u></b>	<b><u>24,253,724</u></b>	<b><i>TOTAL EQUITY</i></b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>		<b><u>45,359,207</u></b>	<b><u>36,123,703</u></b>	<b><i>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</i></b>

## CONTOH LAPORAN KEUANGAN

### PT BUKIT ASAM Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

#### Lampiran 2/1 Schedule

LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPRESIF LAIN KONSOLIDASIAN UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR PADA TANGGAL 31 DESEMBER 2022 DAN 2021 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali laba per saham dasar dan dilusian)	<i>CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2022 AND 2021 (Expressed in millions of Rupiah, except for basic and diluted earnings per share)</i>			
	Catatan/ <i>Notes</i>	31 Desember/ <i>December</i> 2022	31 Desember/ <i>December</i> 2021	
Pendapatan	28	42,648,590	29,261,468	<i>Revenue</i>
Beban pokok pendapatan	29a	<u>(24,682,304)</u>	<u>(15,777,245)</u>	<i>Cost of revenue</i>
Laba bruto		<u>17,966,286</u>	<u>13,484,223</u>	<i>Gross profit</i>
Beban umum dan administrasi	29b	(2,390,336)	(2,579,462)	<i>General and administrative expenses</i>
Beban penjualan dan pemasaran	29c	(953,120)	(1,014,269)	<i>Selling and marketing expenses</i>
Penghasilan lainnya, neto	29d	<u>522,591</u>	<u>68,533</u>	<i>Other income, net</i>
Laba usaha		<u>15,145,421</u>	<u>9,959,025</u>	<i>Operating profit</i>
Penghasilan keuangan	30a	428,033	256,856	<i>Finance income</i>
Biaya keuangan	30b	(200,203)	(158,426)	<i>Finance costs</i>
Bagian atas keuntungan neto entitas asosiasi dan ventura bersama	11b	<u>829,063</u>	<u>301,220</u>	<i>Share in net profit of associates and joint ventures</i>
Laba sebelum pajak penghasilan		<u>16,202,314</u>	<u>10,358,675</u>	<i>Profit before income tax</i>
Beban pajak penghasilan	20c	<u>(3,422,887)</u>	<u>(2,321,787)</u>	<i>Income tax expense</i>
Laba tahun berjalan		<u>12,779,427</u>	<u>8,036,888</u>	<i>Profit for the year</i>

**LAMPIRAN XII**  
**KARTU BIMBINGAN**

**Kartu Bimbingan Mahasiswa**



**N I M** : **2232600045**  
**NAMA** : **Patriot Dwiguna Ramadhan**  
**Dosen Pembimbing** : **Dr. Amir Indrabudiman, S.E, M.M**  
**Judul Tesis** : **PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022)**

<b>No</b>	<b>Tanggal</b>	<b>Materi</b>
1	09-09-2023	Pengajuan Judul
2	23-09-2023	Pengajuan Bab I
3	07-10-2023	Pengajuan Bab II
4	21-10-2023	Pengajuan Bab III
5	28-10-2023	Revisi Bab I, II, dan III
6	04-11-2023	Tabulasi dan Olah Data
7	11-11-2023	Pengajuan Bab IV
8	25-11-2023	Pengajuan Bab V
9	16-12-2023	Revisi Bab IV dan V
10	05-01-2024	Finalisasi dan Persetujuan Sidang

Mahasiswa diatas melakukan bimbingan dengan jumlah materi yang telah mencukupi untuk disidangkan.

Mahasiswa

(Patriot Dwiguna Ramadhan)

**LAMPIRAN XIII**  
**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

**Data Pribadi**

Nama : Patriot Dwiguna ramadhan  
NIM : 2232600045  
Program Studi : Magister Akuntansi FEB  
Alamat : Kp. Rawadenok RT 08 RW 01 No 42,  
Kel. Rangkapan Jaya Baru,  
Kec. Pancoran Mas, Kota Depok. 16434  
No Hp : 082163994775  
E-mail : Patriot.ramadhan97@gmail.com



**Riwayat Pendidikan**

2003 – 2009 : SDN Rawadenok, Depok  
2009 – 2012 : SMP Perjuangan dan Informatika Terpadu, Depok  
2012 – 2015 : SMK Perintis 1, Depok  
2016 – 2020 : Universitas Pamulang, Tangerang Selatan  
2022 – 2024 : Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan

**Riwayat Pekerjaan**

Juni 2020 – Des 2021 : Kantor Konsultan Pajak Tri Agung Tofiq & Partners  
Jan 2022 – Sekarang : PT Alam Prathama Sejahtera

Demikianlah daftar Riwayat Hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Jakarta, 15 Januari 2024

(Patriot Dwiguna Ramadhan)