J-CEKI : Jurnal Cendekia Ilmiah
Vol.5, No.1, Desember 2025

Pengaruh *Goodwill*, Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Wartini[1], Ai Hendrani[2]
[1]Universitas Esa Unggul
[2]Universitas Esa Unggul
E-mail : firdausiwartini@student.esaunggul.ac.id[1], ai.hendrani@esaunggul.ac.id[2]

Article History:
Received: 29 September 2025
Revised: 13 November 2025
Accepted: 26 November 2025

Keywords: *Struktur Modal, Goodwill, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, DER*

Abstract: *Struktur Modal menjadi aspek penting dalam manajemen keuangan pada suatu korporasi, hal ini disebabkan struktur modal dapat membantu korporasi guna peningkatan nilai dan kepercayan investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh goodwill, profitabilitas, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2023. Struktur modal pada penelitian ini di proksikan dengan Debt Equaty Ratio (DER). Desain penelitian kausalitas dan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode purposive sampling terhadap 26 perusahaan serta analisis data menggunakan regresi linear berganda melalui software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa goodwill berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, keempat variabel tersebut memengaruhi struktur modal dengan kontribusi sebesar 22,8%.Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa manajer keuangan perusahaan perlu memprioritaskan penguatan struktur aset dan pemanfaatan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan, serta tidak bergantung sepenuhnya pada goodwill atau pertumbuhan penjualan dalam penentuan struktur modal.*

PENDAHULUAN

Struktur Modal menjadi aspek penting dalam manajemen keuangan pada suatu korporasi, Hal ini disebabkan struktur modal dapat membantu korporasi guna peningkatan nilai dan kepercayan investor. Jika aktivitas perusahaan meningkat, maka manajemen akan semakin efisien dalam mengatur aset perusahaan untuk menjalankan operasionalnya (Suharna *et al*., 2020).

Deangelo (2022) mengatakan bahwa struktur modal itu gabungan dari utang dan modal yang umumnya dipakai untuk mendukung kegiatan perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor, seperti kondisi pasar, tingkat suku bunga, prospek masa depan, profitabilitas, aset tetap, aset tidak berwujud, hutang saat memutuskan struktur modal yang paling sesuai untuk mencapai tujuan mereka. Pada teori *trade off* dijelaskan bahwa jika korporasi memiliki pinjaman yang besar maka tanggung jawab yang ditanggung oleh korporasi semakin meningkat (Lie & Dewi, 2023). Perusahaan akan memilih struktur modal terbaik dengan menyeimbangkan keuntungan dari pemakaian pinjaman (misalnya penghematan pajak dari bunga) dan biaya dari penggunaan utang. Dengan demikian keputusan pendanaan (antara hutang dan ekuitas) dipengaruhi oleh *trade off teory* antara manfaat dan biaya tersebut (Kraus & Litzenberger, 2025). Dalam konteks ini perusahaan dalam menentukan struktur modal dapat melihat adanya *goodwill* sebagai aset tidak berwujud yang mencerminkan keunggulan kompetitif perusahaan , reputasi, hubungan pelanggan , dan nilai merk yang tidak tercermin langsung dalam neraca (Chatterjee *et al*., 2022; Thakur *et al.*, 2022).

Para pendiri perusahaan perlu mengetahui cara pengelolaan perusahaan dengan baik, hal ini bertujuan agar perusahaan yang sudah didirikan mencapai target dan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Perlu banyaknya inovasi dalam perusahaan disamakan pada kemajuan zaman saat ini, hal ini bisa kita lihat bahwa suatu perusahaan yang sudah didirikan memiliki tujuan yang sama yaitu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Sebagai contoh pada perusahaan manufaktur PT Sentra Pangan tahun 2020 dan 2021 selalu mengalami kerugian, yang memiliki jumlah struktur modal lebih besar hutang dibanding dengan ekuitas sendiri yaitu nilai *Debt Equity Ratio* (DER) 1.013 dan 1.435. Sedangkan pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk mempunyai struktur modal dimana lebih besar hutang dibandingkan modal sendirinya yaitu DER 1.061 dan 1.070 jika dilihat dari nilai DER-nya , DER PT Indofood Sukses Makmur lebih baik struktur modalnya dibanding dengan PT Sentra Pangan.

Faktor –faktor yang dapat berpengaruh pada struktur modal salah satunya *goodwill,* ini diperkuat oleh riset dari Thakur *et al*. (2022) yang mengemukakan bahwa *Goodwill* berperan sebagai nilai tambah tak berwujud suatu perusahaan dan bisa memengaruhi struktur modal tergantung dari bagaimana *goodwill* diperoleh dan bagaimana pasar mempresepsikanya.Seperti pendapat dari Chatterjee *et al.* (2022) relevansi nilai aset *goodwill* perusahaan memasukkan nilai *goodwill* dalam perjanjian utang mereka menghasilkan peningkatan utang yang baik. *Goodwill* memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal pada negara berkembang dan berpengaruh negatif pada negara maju sehingga *Goodwill* memiliki peranan penting terhadap struktur modal (Thakur *et al*., 2022).

Faktor berikutnya yang dapat memengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Perusahaan yang menguntungkan memiliki lebih banyak pilihan pembiayaan sehingga memperkuat struktur modal. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar lebih cenderung memanfaatkan pinjaman karena mampu membiayai operasinya, dengan keuntungan yang tinggi, perusahaan akan dianggap sebagai entitas yang produktivitasnya baik sehingga profitabilitas akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Mas *et al.*, 2024; Novwedayaningayu *et al*., 2020; Nurdiniah1 *et al*., 2022; Nurlaela & Marfuah, 2017; Vonnicia & Setijaningsih, 2024). Bukti empiris yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan pada struktur modal, jika korporasi mempunyai profitabilitas plus atau memperoleh laba, maka untuk menambah kebutuhan modal perusahaan di masa mendatang bisa menggunakan utang (Muzaki *et al*., 2024; Pratama & Susanti, 2019; Purnami *et al*., 2021).

Setelah profitabilitas dan *goodwill* elemen lain yang bisa memengaruhi struktur modal

yaitu struktur aset. Korporasi dengan aset tetap yang lebih besar dapat memberikan jaminan bagi perusahaan dalam peningkatan struktur modal (Padillah *et al*., 2024). Hasil penelitian dari Aurelia & Setijaningsih (2023); Janna & Krisnando (2023); Novwedayaningayu *et al*. (2020) menunjukkan adanya hubungan positif diantara struktur aktiva dan struktur modal, studi empiris oleh Padillah *et al*. (2024); Septiani & Suaryana (2018) mendukung bahwasanya ada hubungan positif dan signifikan diantara struktur aset dengan struktur modal. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki, maka kualitas aset yang dipunyai korporasi makin baik, sehingga struktur modal menjadi semakin baik, pengukuran yang digunakan pada struktur aset ini adalah total aktiva tetap dibagi dengan total aktiva (Janna & Krisnando, 2023; Lubis & Arief, 2022).

Dalam penelitian ini faktor terakhir yang dibahas adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya diharapkan dapat memengaruhi besaran laba pada suatu perusahaan (Yubiantoro & Sugiarto, 2024). Ketika memiliki laba yang tinggi maka perusahaan tidak bergantung pada hutang (Lubis & Arief, 2022; Mulya & Indriaty, 2022). Laba pada perusahaan dapat digunakan untuk menutup biaya operasional , dan menyehatkan struktur modal karena perusahaan dapat membayar hutangnya dan dapat meningkatkan modal sendiri (Hickman *et al*., 2021). Hasil penelitian dari Padillah *et al*. (2024) menunjukan adanya hubungan postitif dan signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal, hal ini didukung oleh studi empiris yang dilakukan oleh Nurlaela & Marfuah (2017) dengan hasil yang sama. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin besar pula sumber pembiayaan eksternal dalam perusahaan. Maka pengukuran yang digunakan dalam pehitungan pertumbuhan penjualan ini adalah penjualan tahun sekarang dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dibagi penjualan tahun sebelumnya (Mulya & Indriaty, 2022).

Penelitian sebelumnya oleh Thakur *et al*. (2022) adanya pengaruh positif dari *Goodwill* terhadap struktur modal. Hasil penelitian (Hakim & Apriliani, 2020; Novwedayaningayu *et al*., 2020; Vonnicia & Setijaningsih, 2024) mengindikasikan bahwa profitabilitas memengaruhi komposisi modal, dimana hubungan antara profitabilitas dan komposisi modal terjadi ketika suatu perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, sehingga dapat menambah kebutuhan modal di masa mendatang. Sejalan dengan penelitian oleh Muzaki *et al*. (2024) hasil laba punya hubungan positif yang signifikan terhadap komposisi modal. Widiarta & Dermawan (2023) mengemukakan bahwa laba punya hubungan positif pada struktur modal. Struktur aset juga memberikan dampak positif yang signifikan pada struktur modal, hal ini dibuktikan oleh penelitian (Padillah *et al*., 2024; Septiani & Suaryana, 2018). Berdasarkan hasil studi empiris Lubis & Arief (2022; Nurlaela & Marfuah (2017) pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan struktur modal.

Hasil penelitian dari Thakur et al. (2022) "The relationship between goodwill and capital structure and the moderating effect of financial market development" dengan variabel goodwill sebagai variabel indepent dan struktur modal sebagai variabel dependent serta financial market development sebagai variabel moderasi yang dilakukan di negara maju dan berkembang dengan metode pooled data menggunakan 4.912 data tingkat Perusahaan dari 23 negara berkembang dan 4.303 data tingkat perusahaan dari sembilan negara maju. Sedangkan pada penelitian ini dilakukan di negara Indonesia dengan metode purposive sampling data yang digunakan 26 korporasi food dan beverage terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Pada penelitian ini penulis menambahkan variabel independen profitabilitas, struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan apakah unsur-unsur seperti goodwill, tingkat keuntungan, komposisi aset, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi struktur modal. Selain itu, penelitian ini juga

ingin menambahkan informasi kepada perusahaan manufaktur mengenai dampak goodwill.

LANDASAN TEORI

Trade-Off Teory

Dalam studi yang dilakukan oleh Hendrani & Septyanto (2021) dijelaskan bahwa *trade off teory* dalam struktur modal perusahaan ialah hasil keseimbangan antara keuntungan pajak dari pinjaman dan biaya yang mungkin muncul karena penggunaan pinjaman tersebut. *Trade-off teory* didefinisikan sebagai kondisi di mana jika sebuah perusahaan memiliki utang yang tinggi, maka beban yang harus ditanggung semakin meningkat (Lie & Dewi, 2023). Brealey, RA and Myers (1991) dalam teori ini berpendapat bahwa korporasi dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi sebaiknya memakai utang dalam jumlah lebih rendah karena bunga yang harus dibayar dapat memperburuk keadaan keuangan, sedangkan perusahaan dengan pajak yang tinggi cenderung memanfaatkan pendanaan utang untuk meraih penghematan tersebut. *Teori Trade-Off* menunjukkan bahwasanya korporasi mencari struktur modal yang paling ideal dengan menyeimbangkan keuntungan dan kerugian dari menggunakan utang. Keuntungan dari utang mencakup penghematan pajak (*tax shield*), sedangkan risiko yang dihadapi meliputi biaya kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya agensi (Frank & Goyal, 2008).

Struktur Modal

Struktur Modal bisa dipahami sebagai komposisi utang jangka pendek yang bersifat permanen, yang mencakup utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Deangelo (2022) dalam penelitiannya mengenai *"Capital Sructure Puzzle"* meski banyak penelitian telah dilakukan, masih terdapat elemen-elemen dari struktur modal yang belum sepenuhnya dipahami. Ini menunjukkan adanya kompleksitas dalam proses pengambilan keputusan terkait struktur modal yang melibatkan berbagai elemen internal dan eksternal perusahaan. Peneliti seperti Bilgin & Dinc (2019) ; Jaworski & Mario (2022); dan Touil & Mamoghli (2020) telah melakukan tinjauan literatur yang mencakup artikel yang terbit pada rentang waktu sepuluh tahun terakhir. Studi tersebut menemukan beberapa variabel spesifik perusahaan seperti ukuran, aset tetap, profitabilitas, dan peluang untuk tumbuh. Tiga faktor yang menjadi penentu perusahaan yang diidentifikasi oleh Hang *et al*. (2018) ialah aset tetap, pertumbuhan, dan profitabilitas.

Brigham & Haouston (2011) menyatakan bahwa ada elemen yang dapat memengaruhi struktur modal seperti struktur aset, kestabilan penjualan, penggunaan utang, dan laju pertumbuhan. Di antara faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah Laju Pertumbuhan; Penggunaan Utang; Struktur Aset; Profitabilitas; Kestabilan Penjualan; Pajak; Sikap Pihak Pemberi Pinjaman; Pengelolaan; Karakter Manajemen; dan pihak Pemberi Tingkat; Fleksibilitas Finansial; Kondisi Internal Perusahaan; dan Kondisi Pasar (Brigham & Weston, 2005).

Dari berbagai aspek yang memengaruhi struktur modal di atas, penulis ingin melakukan penelitian lebih dalam mengenai hubungan dengan profitabilitas, sebab hal itu dianggap sebagai faktor kunci dalam struktur modal menurut studi Hang *et al*. (2018), *Goodwill* yang dipandang sebagai aset tak berwujud juga dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana dari luar (Bilgin & Dinc, 2019). Dua faktor lainnya adalah pertumbuhan penjualan dan komposisi aset (Padillah *et al*., 2024). Struktur modal yang efektif adalah yang mampu mengurangi total biaya modal, memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga risiko keuangan dalam batas rendah, memberikan fleksibilitas finansial untuk pertumbuhan, dan

meningkatkan kepercayaan investor. Rasio yang kerap dipakai ialah DER (*Debt to Equity Ratio*) di mana nilai DER di bawah 1 memperlihatkan struktur modal yang konservatif (lebih banyak modal sendiri). Nilai DER antara 1-2 umumnya dianggap sebagai kondisi yang ideal, sementara nilai DER di atas 2 menunjukkan risiko keuangan yang tinggi dan sikap yang terlalu agresif. Namun, rasio yang ideal bisa bervariasi di antara berbagai industri, di mana industri manufaktur atau properti idealnya DER > 2 karena nilai asset tetap besar. Untuk Industri jasa atau teknologi idealnya DER < 1 (Wahyudi, 2025) (Sartono, 2001).

Goodwill

Silvola *et al*. (2024) menjelaskan bahwa informasi mengenai *goodwill* bermanfaat dalam analisis keuangan untuk menilai prospek perusahaan. *Goodwill* yang tinggi menunjukkan adanya aset strategis yang dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif jangka panjang. Hal ini bisa memberikan kepercayaan pasar pada kemampuan korporasi dalam menghasilkan kestabilan laba, sehingga menurunkan biaya utang dan memungkinkan perusahaan menggunakan leverage yang lebih tinggi.

Meskipun *goodwill* tidak dapat dijadikan jaminan fisik, keberadaannya mencerminkan aset strategis yang bernilai tinggi. Bilgin & Dinc (2019) menyatakan bahwa struktur aset, termasuk aset tak berwujud seperti *goodwill*, berpengaruh terhadap akses perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Perusahaan dengan *goodwill* yang besar menunjukkan kekuatan fundamental yang dapat meningkatkan kapasitas utangnya. Oleh karena itu, banyak perusahaan berupaya meningkatkan nilai *goodwill* untuk mendongkrak nilai pasar. Menurut Widnyana *et al*. (2020) *goodwill* merupakan selisih yang dibayarkan di atas nilai buku aset saat akuisisi, maka perlu diawasi secara cermat. Perhitungan *goodwill* dilakukan dengan menghitung selisih antara harga pembelian dan nilai buku bersih aset setelah penyesuaian nilai wajar. Selisih ini dicatat sebagai *goodwill* di neraca perusahaan setelah akuisisi (Editorial, 2022).

Penurunan nilai *goodwill* dapat memengaruhi nilai perusahaan, dan seringkali dianggap sebagai beban besar. Pemberi pinjaman pun mempertimbangkan *goodwill* dalam keputusan pemberian kredit. Namun, penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi *goodwill* masih terbatas. Thakur *et al*. (2022) menekankan pentingnya analisis *goodwill* yang lebih akurat dan andal, termasuk penggunaan metode penilaian *goodwill* yang lebih canggih.

Profitabilitas

Dalam studi yang dilakukan oleh Tzeliem & Syahzuni (2023) mereka mengungkapkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu entitas bisnis dalam meraih keuntungan. Profitabilitas diartikan sebagai metrik keuangan yang penting untuk mengevaluasi sejauh mana sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba dari operasionalnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajerial dalam pengelolaan aset perusahaan sekaligus menghitung besarnya keuntungan yang dihasilkan dibandingkan dengan pendapatan atau investasi. Rasio profitabilitas yang lebih tinggi memperlihatkan bahwasanya kinerja finansial korporasi dalam mencetak laba semakin baik (Ibrahim & Saputra, 2020). Perusahaan mencapai laba tertinggi cenderung memanfaatkan laba, sehingga membuat struktur modalnya menjadi lebih rendah (Afrianti & Purwaningsih, 2022; Alfiezan *et al.*, 2020).

Manajemen dapat mengevaluasi profitabilitas dengan menggunakan berbagai rasio yang secara khusus mengukur profitabilitas, di antaranya adalah rasio *Return on Asset* (Brigham & Haouston, 2011). *Return on Asset* diartikan sebagai indikator yang sangat penting dalam menganalisis laporan keuangan yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola

aset untuk meraih keuntungan (Wahyudi, 2024). Rasio ini tidak hanya menunjukkan kinerja finansial, tetapi juga efektivitas manajemen serta keandalan model bisnis yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan manajemen aset yang efisien dan profitabilitas yang baik, sedangkan ROA yang rendah mencerminkan perlunya tinjauan terhadap penggunaan sumber daya perusahaan (Jewell & Mankin, 2011). Tingkat ROA yang dianggap baik bisa berbeda- beda tergantung pada sektor industri, struktur aset, serta strategi yang diterapkan perusahaan. Secara umum, ROA lebih dari 5% sering dianggap memuaskan, dan di atas 20% sangat mengesankan. Namun, penting untuk membandingkan ROA perusahaan dengan rata-rata di industri dan mempertimbangkan kondisi spesifik mereka untuk mendapatkan pemahaman yang lebih tepat (Kusuma *et al*., 2024).

Struktur Aset

Lubis & Arief (2022) mengartikan struktur aset sebagai kekayaan perusahaan yang berfungsi untuk menunjukkan besarnya dana yang berada pada setiap jenis aset, baik itu aset tetap maupun aset lancar. Struktur aset bisa memengaruhi struktur modal dikarenakan korporasi dengan aktiva tetap yang signifikan dapat lebih mudah dalam meminjam uang (Padillah *et al.,* 2024). Perusahaan yang memiliki porsi besar dari aktiva tetap dapat mencari berbagai sumber pendanaan selain dari struktur modal (Novwedayaningayu *et al*., 2020). Dengan meningkatnya struktur aset, maka kualitas aset yang dimiliki perusahaan juga semakin baik, sehingga struktur modal akan cenderung menurun. Penilaian struktur aktiva dihitung berdasarkan rasio antara aset lancar dibagi total aset (Janna & Krisnando, 2023; Lubis & Arief, 2022).

Pertumbuhna Penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai kenaikan angka penjualan dari satu tahun ke tahun selanjutnya (Yubiantoro & Sugiarto, 2024). Diharapkan dengan adanya kenaikan dalam penjualan, keuntungan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Perusahaan yang meraih keuntungan lebih tinggi akan memiliki jumlah laba yang ditahan lebih signifikan, sehingga peningkatan keuntungan dapat memengaruhi struktur modalnya, di mana pertumbuhan penjualan yang besar cenderung memerlukan lebih banyak utang (Padillah *et al*., 2024). Tingkat *leverage* perusahaan dipengaruhi oleh besarnya pertumbuhan. Berdasarkan Teori *Trade-off,* perusahaan dengan pertumbuhan yang signifikan biasanya memilih untuk membiayai investasi mereka melalui penerbitan saham, disebabkan nilai saham mereka yang relatif tinggi (Awaliyah *et al*., 2021). Semakin besar pertumbuhan penjualan yang dicapai perusahaan, semakin bertambah pula jumlah sumber pembiayaan eksternal yang dapat diakses oleh perusahaan tersebut (Mulya & Indriaty, 2022). Metode pengukuran pertumbuhan penjualan didasarkan pada penjualan tahun ini dikurangi penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Nurlaela & Marfuah, 2017).

METODE PENELITIAN

Untuk memahami potensi dampak antar variabel, penelitian ini mengadopsi desain kausal. Dalam studi ini, struktur modal berfungsi sebagai variabel terikat, sementara variable independen terdiri dari *Goodwill,* profitabilitas, struktur asset dan pertumbuhan penjualan (Hakim & Apriliani, 2020; Novwedayaningayu *et al*., 2020; Septiani & Suaryana, 2018; Thakur *et al*., 2022). Dalam penelitian ini, Struktur modal diproksikan melalui DER yakni total utang dibagi dengan total ekuitas sedangkan *Debt to Equty Ratio* (DER) menjadi indikator untuk hal tersebut (Thakur *et al*., 2022). Dimana DER dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas (Purwansyah &

Yuliana, 2023). Variabel Independen penelitian ini meliputi *Goodwill,* Profitabilitas, Struktur Asset, Pertumbuhan Penjualan. *Goodwill* diukur dengan logaritma dari selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aset dibagi dengan total aset (Chatterjee *et al*., 2022). Profitabilitas ditentukan menggunakan rasio *Return on Aset* (ROA) dengan cara membagi laba bersih dengan total asset (Nabila & Ika, 2023). Struktur aset dihitung dengan membagi aset lancar dengan total aset, sedangkan pertumbuhan penjualan dihitung dengan penjualan periode sekarang dikurangi penjualan periode sebelumnya, kemudian dibagi oleh penjualan periode sebelumnya (Lubis & Arief, 2022; Nurlaela & Marfuah, 2017).

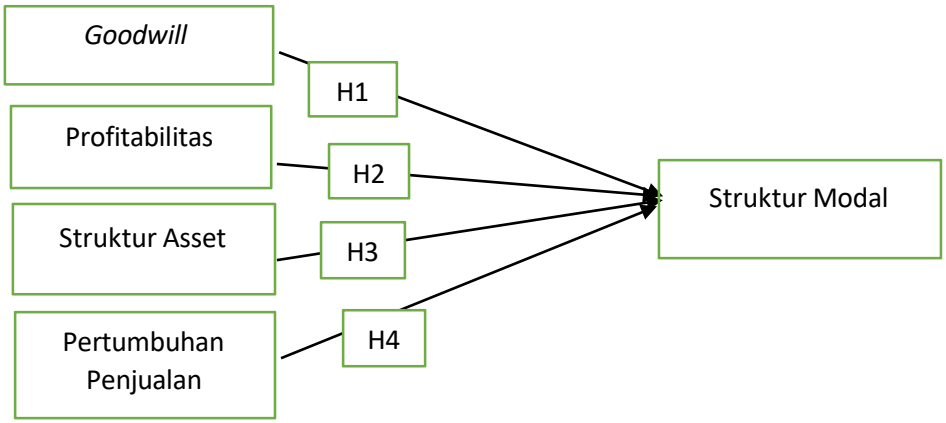
Data yang digunakan dalam studi ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan 26 perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020-2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan purposive sampling, dengan kriteria memiliki data yang lengkap dalam periode penelitian tersebut.

Alat bantu perangkat lunak (software) yang digunakan dalam penelitian ini guna melakukan analisis regresi linier berganda dan pemrosesan data (menggunakan SPSS). Penelitian ini dimulai dengan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi-asumsi dasar, seperti normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Selanjutnya, koefisien determinasi (Adjusted R2) digunakan untuk mengukur seberapa baik regresi model regresi menjelaskan variable dependen, dan uji F digunakan untuk pengujian simultan dan uji T untuk pengujian parsial. Terakhir, analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengevaluasi:

$$DER = \alpha + \beta_1 Goodwill + \beta_2 Profitablitas + \beta_3 Struktur\ Aset + \beta_4 Pertumbuhan\ Penjualan + e$$

Keterangan:
DER: Struktur Modal
X1: Goodwill
X2: Profiabilitas
X3: Struktur Asset
X4: Pertumbuhan Penjualan
α: Konstanta Regresi
β1, β2, β3, β4: Koefisien regresi
e: Error

Model penelitian dapat diilustrasikan seperti pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Validitas Konstruk (Outer Model)

Objek yang diamati dalam studi ini mencakup 26 perusahaan yang beroperasi di sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Hasil analisa statistik deskriptif memperlihatkan bahwa angka DER memiliki rerata sebesar 1,1634 dengan deviasi standar 2,1365, artinya perusahaan rata-rata utangnya sebesar 1,2 kali dibanding ekuitas. DER pada sektor ini dapat dikatakan ideal karena masih dibawah 2 (Wahyudi, 2025). Angka terendah yang tercatat adalah 0,1085 (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2022), sementara angka tertingginya mencapai 17,0369 (PT Prasidha Aneka Niaga Tbk tahun 2022).

Selanjutnya, ROA menunjukkan rata-rata 0,0705 dengan deviasi standar 0,1359, artinya perusahaan rata-rata menghasilkan laba sebesar 7,05% dari aset yang mereka miliki. Dan ROA pada sektor ini dapat dikatakan baik karena diatas 5%, Dimana ROA dikatakan baik minimal 5% (Kusuma *et al*, 2024). Nilai terendah tercatat sebagai -0,3996 (PT Sentra Food Indonesia Tbk tahun 2023) dan nilai tertinggi adalah 0,9435 (PT Prasidha Aneka Niaga Tbk tahun 2023).

Untuk struktur aset, angka rata-ratanya mencapai 0,3591 dengan deviasi standar 0,2371, artinya perusahaan rata-rata memiliki aset tetap sebesar 35,91% dari total aset yang dimiliki pada standar deviasi menandakan jika korporasi memiliki prorporsi aset tetap yang cukup signifikan terhadap total asetnya (Padillah *et al*., 2024). Angka terendahnya adalah (Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2022 dan 2023), dan angka tertingginya 0,9617 (PT Nippon Indosari Corpindo Tbk tahun 2023).

Goodwill memiliki angka rerata 82450,39 dan standar deviasi 520627 nilai goodwill sangat bervariasi dengan standar deviasi yang sangat besar dibanding dengan rerata , dapat disimpulkan bahwa distribusi nilai goodwill tidak normal dan memiliki nilai skewness yang tinggi (Alam & Prabowo, 2024). Nilai minimum -0,7655 (PT Buyung Poetra Sembada Tbk tahun 2022) dan Nilai maximum 3761667 (PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2022).

Terakhir Pertumbuhan Penjualan rata-ratanya 10,4265 dan standar deviasi 44,0171, artinya bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan di sektor ini sebesar 10% dibanding penjualan tahun sebelumnya standar deviasi yang cukup tinggi yaitu 44% menunjukkan jika ada variasi besar antara satu dengan yang lain dalam hal pertumbuhan penjualan (Mulya & Indriaty, 2022). Nilai terendah -94,300 (PT Siantar Top Tbk tahun 2022) dan nilai tertinggi adalah 273,67 (PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk tahun 2023).

Tabel 1. Deskriptif statistik

	N	MIN	MAX	Mean	Std. Deviation
DER	104	0,1085	17.0369	1,1634	2,1365
ROA	104	-0,3996	0,9435	0,0705	0,1359
Tangible asset	104	0	0,9617	0,3591	0,2371
Goodwill	104	-0,7655	3761667	82450,39	520627
Growth	104	-94,300	273.67	10,4265	44,0171

Uji normalitas mengunakan metode *Normal Probability Plot*. Hasil pengujian menunjukkan data ploting (titik-titik) yang melukiskan data sebenarnya mengikuti garis diagonalnya, berarti data yang diuji berdistribusi normal (Gozhali, 2011). Hasil pengujian multikolinearitas yang disajikan di atas menunjukkan bahwa semua variabel punya nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,10. Sehingga dapat diartikan tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel dalam metode regresi ini. Untuk menguji heteroskesdastisitas awalnya Penulis mengunakan *Scatterrplot*, namun dikarenakan hasil *scatterplot* menunjukkan adanya heteroskesdastisitas dilakukan uji Glejser sebagai pengujian alternatifnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Glejser melihat nilai sig yang lebih besar dari 0,05 pada regresi nilai absolut residual terhadap variabel indepeden, disimpulkan hasil uji heteroskedastisitas terpenuhi. Hasil uji autokorelasi pada Durbin Watson adalah 1,404 dimana hasil dari tabel Durbin Watson menunjukkan angka 1,7610, Nilai Durbin Watson dapat dimengerti dengan cara sebagai berikut: jika angka Durbin Watson berada di bawah -2, itu menunjukkan adanya autokorelasi positif. Sebaliknya, jika angka Durbin Watson berada dalam rentang -2 hingga +2, ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Terakhir, jika Durbin Watson lebih besar dari +2, maka ini menandakan adanya autokorelasi positif (Sujarweni, 2008). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi adalah tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

No	Uji	Indikator	Hasil	Keterangan
1.	Normalitas	Normal Probability Plot	Data ploting (titik-titik) yang menggam barkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal.	Data berdistribusi normal
2.	Multikolinearitas	VIF/ Tolerance	*Goodwill*= 1,054 / 0,948 ROA= 1,061 / 0,943 *Tang.Aset*= 1,090 / 0,918 *Growth*= 1,094 / 0,914	Tidak terjadi multikolinearitas
3.	Heteroskedastisitas	Uji Glejser	nilai signifikansi (Sig.)lebih besar dari 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
No	**Uji**	**Indikator**	**Hasil**	**Keterangan**

4.	Autokorelasi	Durbin Watson dan Cochrane Orcutt	1,404	Tidak terjadi autokorelasi

Uji normalitas mengunakan metode *Normal Probability Plot*. Hasil pengujian menunjukkan data ploting (titik-titik) yang melukiskan data sebenarnya mengikuti garis diagonalnya, berarti data yang diuji berdistribusi normal (Gozhali, 2011). Hasil pengujian multikolinearitas yang disajikan di atas menunjukkan bahwa semua variabel punya nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,10. Sehingga dapat diartikan tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel dalam metode regresi ini. Untuk menguji heteroskesdastisitas awalnya Penulis mengunakan *Scatterrplot*, namun dikarenakan hasil *scatterplot* menunjukkan adanya heteroskesdastisitas dilakukan uji Glejser sebagai pengujian alternatifnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Glejser melihat nilai sig yang lebih besar dari 0,05 pada regresi nilai absolut residual terhadap variabel indepeden, disimpulkan hasil uji heteroskedastisitas terpenuhi. Hasil uji autokorelasi pada Durbin Watson adalah 1,404 dimana hasil dari tabel Durbin Watson menunjukkan angka 1,7610, Nilai Durbin Watson dapat dimengerti dengan cara sebagai berikut: jika angka Durbin Watson berada di bawah -2, itu menunjukkan adanya autokorelasi positif. Sebaliknya, jika angka Durbin Watson berada dalam rentang -2 hingga +2, ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Terakhir, jika Durbin Watson lebih besar dari +2, maka ini menandakan adanya autokorelasi positif (Sujarweni, 2008). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi adalah tidak terjadi autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Model persamaan antar variabel yang dapat dibentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} : 0{,}695 + 3{,}203_{\text{Goodwill}} - 3{,}564_{\text{ROA}} + 1{,}981_{\text{TANGIBLE}} - 0{,}002_{\text{GROWTH}} + e$$

Dari persamaan di atas, nilai konstanta adalah 0,695 menunjukkan bila semua variabel bebas bernilai 0, maka DER (Struktur Modal) diperkirakan meningkat sebesar 0,695. Variabel *Goodwill* memiliki nilai beta 3,203 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1 pada *Goodwill* akan meningkatkan DER sebesar 3,203. Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai beta -3,564 yang bermakna setiap kenaikan 1 pada ROA akan menurunkan DER sebesar -3,564. Variabel struktur aset (Tangible) bernilai beta sebesar 1,981 yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 pada *Tangible* akan meningkatkan DER sebesar 1,981. Variabel pertumbuhan penjualan (Growth) memiliki nilai beta -0,002 yang berarti setiap kenaikan 1 pada *Growth* akan menurunkan nilai DER sebesar 0,002.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Koefisin	T Tabel	Sig	Keputusan
H1	Pengaruh *Goodwill* Terhadap Struktur Modal	3,203	0,796	0,428	Hipotesis Ditolak

H2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	-3,564	-2,308	0,023	Hipotesis Diterima
H3	Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	1,981	2,207	0,030	Hipotesis Diterima
H4	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	-002	-0,361	0,719	Hipotesis Ditolak

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sebaik apa model bisa menjelaskan perubahan pada variabel yang tergantung. Angka dari koefisien determinasi terdapat diantara nol sampai satu, dan nilai yang mendekati satu memperlihatkan bahwa variabel yang bebas (X) hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen (Y). Informasi tentang koefisien determinasi dapat ditemukan di kolom Adjusted R-square. Terlihat bahwa nilai koefisien determinasi R square ialah 0,228. Hal tersebut menunjukkan bahwa 22,8% dari semua variabel independen, yaitu *Goodwill,* ROA, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan, memengaruhi variabel struktur modal perusahaan.

Uji F Kelayakan Model

Aturan dasar untuk membuat simpulan pada pengujian F simultan ialah bila nilai yang signifikan lebih kecil dari 0,05, ini memperlihatkan bahwa variabel independen (X) memberikan pengaruh pada variabel terikat (Y) secara bersama-sama (Gozhali, 2011). Uji F dalam SPSS terlihat pada tabel Anova, dan nilai signifikansi yang tertulis adalah 0,036. Angka ini lebih kecil dari 0,05, jadi bisa diputuskan bahwa *Goodwill* (X1), Profitabilitas (X2), Struktur Aset (X3), dan Pertumbuhan penjualan (X4) secara bersamaan mempengaruhi struktur modal (Y).

Uji T Parsial

Jika nilai sig kurang dari 0.05, ini menunjukkan bahwa variabel independent (X) memiliki pengaruh secara individual terhadap variabel dependen (Y) (Ghozali, 2011). Dari tabel di atas dapat diputuskan nilai signifikasi ROA ialah 0,023 maka ROA (X) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y), untuk Struktur Aset (X) nilai signifikasi adalah 0,030 maka Struktur aset bepengaruh terhadap Struktur Modal. *Goodwill* (X) memiliki nilai signifikasi 0,428 maka *Goodwill* (X) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y). Dan terakhir Pertumbuhan Penjualan *(X)* memiliki nilai signifikasi 0,719 sehingga disimpulkan tidak berpengaruh pada Struktur Modal (Y).

Uji t Tabel

Nilai t tabel dapat diambil dari nilai yang dihitung dan tabel. Jika angka t yang diuji lebih besar dari t tabel, berarti variabel independen (X) mempengaruhi secara parsial pada variabel terikat (Y) (Sujarweni, 2008). T tabel terdapat pada tabel SPSS untuk mencari T hitung kita menggunakan rumus $\frac{\alpha}{2}$; − − 1) maka 0,05/2; 104-4-1=(0,025;99)= 1,984. maka dari perhitungan tersebut dapat kita bandingkan dengan kurva hitung, karena dengan kurva hitung ini dapat kita lihat arah pengaruh dari setiap varibel X ke variable Y. Untuk variabel *Goodwill* (X1), nilai t yang dihitung adalah 0,796 dan t tabel adalah 1,984. Ini berarti *Goodwill* tidak berpengaruh secara parsial pada Struktur Aset (Y). Selanjutnya, untuk ROA (X2), nilai t yang dihitung adalah -2,308. Ini berarti t tabel bisa mengindikasikan negatif jika nilainya lebih kecil

dibandingkan t yang dihitung, yang menunjukkan dampak negatif. Sebaliknya, apabila nilai t tabel melebihi t yang telah dihitung, maka hasilnya akan bersifat positif. Dari hasil tersebut, karena -2,308 lebih kecil dari -1,984, dapat disimpulkan bahwa ROA (X1) berdampak negatif terhadap Struktur Modal (Y). Struktur Asset (X3) nilai t hitungnya 2,207 ini melebihi nilai t tabel 1,984, sehingga dapat disimpulkan Struktur Aset (X3) berpengaruh parsial pada Struktur Modal (Y) dan arahnya positif. Pertumbuhan Penjualan (X4) memiliki nilai t hitung -0,361, ini kurang dari t tabel 1,984 sehingga berarti Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh parsial pada Struktur Modal (Y).

KESIMPULAN

Berdasarkan penjelasan hasil penelitian di atas, dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, *Goodwill* mempunyai dampak positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Kedua, Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan *food and beverges* yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2023. Ketiga, Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2020- 2023. Keempat, Pertumbuhan penjualan memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa batasan, dimana terlihat dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang hanya bernilai 22,8% ini berarti variabel independen dalam penelitian ini hanya bisa menjelaskan variabel dependen sebesar 22,8% sedangkan sisanya dijelaskan atau tergantung dengan faktor lainnya. Sehingga mungkin perlu dipikirkan untuk menambahkan variabel lain yang dapat berpengaruh pada struktur modal. Selain itu, Objek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur dalam sektor *food and beverages* yang listing di BEI dari tahun 2020 hingga 2023. Melihat batasan tersebut di atas, diperlukan perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR REFERENSI

Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). The effect of leverage, liquidity and asset growth on profitability. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi), 6(2), 1781–1796. http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2343

Alam, kausar M., & Prabowo, M. A. (2024). The relationship between goodwill and capital structure and the moderating effect of financial market development. 29(57), 121–145. https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2022-0107

Alfiezan, H. A., Robert, Yansen, V. V., Manday, P. P., Chandra, D., & Anggraini, N. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, leverage (DER) terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor dagang besar yang terdaftar pada bursa efek indonesia (BEI). 14(April), 209–220.

Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2023). Pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi, 3(1), 18–28. https://doi.org/10.55606/jurima.v3i1.1106

Awaliyah, S., Yanuar, T., Syah, R., & Bertuah, E. (2021). Impcat of empiris, profitability, growth, size firm, tangibility on capital structure of the hotel indusry.

Bilgin, R., & Dinc, Y. (2019). Factoring as a determinant of capital structure for large firms: Theoretical and empirical analysis. Borsa Istanbul Review, 19(3), 273–281.

https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.05.001

Black, E. L., Carnes, T. A., & Richardson, V. J. (2000). The market valuation of corporate reputation. Link.Springer.Com/.
https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.crr.1540097

Brealey, RA and Myers, S. (1991). Principles of corporate finance. 4th$\neg$\neg$ edition. mvGraw Hill Inc.

Brigham, E. ., & Weston, J. (2005). Dasar-dasar manajemen keuangan. erlangga jakarta. Brigham, E. F., & Haouston, J. F. (2011). Dasar dasar manajemen keuangan (Ke-11). (11th ed.). salemba empat.

Chatterjee, C., Shroff, A. A., & Sivaramakrishnan. (2022). No title debt contracting and the goodwill debate. Www.Semanticscholar.Org. https://www.semanticscholar.org/paper/Debt-Contracting-and-the-Goodwill- Debate-Chatterjee-Shroff/9a388d7a0b0fedc891d619ed535d8d1b7d0a67a3

Deangelo, H. (2022). The capital structure puzzle: what are we missing? In Journal of Financial and Quantitative Analysis (Vol. 57, Issue 2). https://doi.org/10.1017/S002210902100079X

Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. ketut. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. 7(7), 3471– 3501.

FASB. (2014). Akuntansi Keuangan. In Akuntansi goodwill konsensus dewan perusahaan swasta. https://www.fasb.org/page/document?pdf=ASU+2014- 02_2.pdf&title=Update %0ANo. 2014-02—Intangibles—Goodwill and Other (Topic 350): Accounting for %0AGoodwill (a consensus of the Private Company Council)

Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2008). Handbook of empirical corporate finance (B. Espen Eckbo (ed.)). Elsevier. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265- 7.50004-4

Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariate dengan SPSS. Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 40.

Gozhali, imam. (2011). Aplikasi_Analisis_Mult.pdf.

Hakim, M. Z., & Apriliani, D. (2020). Effect of profitability, liquidity, sales growth, business risk, and asset structure on capital structure. Jurnal Akademi Akuntansi, 3(2), 224–243. https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12115

Hang, M., Klingeberg, J. G., Rathgebe, A. W., & Stöckl, S. (2018). Measurement matters – a meta-study of the determinants of corporate capital structure * measurement matters – a meta-study of the determinants of corporate capital structure.

Hayn, C., & Hughes, P. (2005). Leading indicators of goodwill impairment. June.

Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The effect of return on asset, debt to equity ratio and company size on company value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the idx for 2014-2018. KnE Social Sciences, 2021, 681–693. https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851

Hermuningsih, S. i. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Journal Intelektual, 2(2). https://doi.org/10.61635/jin.v2i2.145

Hickman, L. E., Rama, S., & Jadiyappa, N. (2021). The effect of voluntary and mandatory corporate social responsibility on earnings management : Evidence from india and the 2 % rule. Emerging Markets Review, 46(February 2020), 100750. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100750

Ibrahim, R., & Saputra, M. (2020). The effect of third party funds, capital adequacy, credit risk,

and credit interest rate on profitability in LQ45 index company companies in 2005-2018. Journal of Research in Business, Economics and Management (JRBEM), 14(1), 2601–2609. www.scitecresearch.com

Janna, A. N., & Krisnando. (2023). The effect of company size, sales stability, asset structure, and bussiness risk on capital structure. Journal of Public Auditing and Financial Manajement, 3(1), 13–26.

Jaworski, jacek and, & Mario, S. coutinho dos. (2022). Which determinants matter for capital structure ? evidence from polish and portuguese. I(1), 27–60.

Jewell, J. J., & Mankin, J. A. (2011). What is your roa ? an investigation of the many formulas for calculating return on assets. 15, 79–91.

Kraus, A., & Litzenberger, R. . (2025). A state - oreference model of optimal financial leverage. The Journal of Finance, 28, 911–922. https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2978343

Kusuma, G. S. M., Sri, D., & Marwati, L. (2024). Analisis rasio profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan pada PT indofood CBP sukses makmur Tbk. periode 2020-2023. 2(1), 1–15.

Lie, V. K., & Dewi, S. P. (2023). The impact of sales growth , profitability , and asset structure tow ard capital sructure. 1(4), 1923–1935.

Lubis, N., & Arief, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. 2(2), 2867–2892.

Mas, I. K. P., Nyoman, D., & Werastuti, S. (2024). Pengaruh profitabilitas , tingkat pertumbuhan , likuiditas , dan struktur aktiva terhadap struktur modal. 15, 583– 594.

Mulya, F. R. Q., & Indriaty, L. (2022). Struktur modal perusahaan manufaktur subsektor consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 : analisis moderator kebijakan deviden. 10.

Muzaki, A., Setijaning, herlin tunjdung, & Julia, S. (2024). Pengaruh profitabilitas , liquiditas, dan structure aktiva terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. 09(2), 466–477.

Nabila, D. T., & Ika, R. M. (2023). Pengaruh profitabilitas , struktur akiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Ilmu Dan Riset Akuntansi, 12, 9.

Novwedayaningayu, H. C., Hirawati, H., & Tidar, U. (2020). Pengaruh profitabilitas , likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. 10(2).

Nurdiniah1, D., Munandar2, A., & Kalbis, I. T. dan B. (2022). Effect of profitability , asset stucture and size of company capital structure. April.

Nurlaela, S., & Marfuah, S. A. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan cosmetics and household di bursa efek indonesia. Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 18(01), 16–30. https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.81

Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Likuiditas , profitabilitas , dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. 8, 43–52.

Padillah, N., Sebayang, M. M. B., & Ramadhani, S. N. (2024). The effect of asset structure, asset growth, and sales growth on the capital structure. Business Innovation Management and Entrepreneurship Journal, 3(02), 121–134. https://doi.org/10.22219/bimantara.v3i02.36236

Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva,

pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jurnal Paradigma Akuntansi, 1, 1076--1084.

Purnami, N. P. S., Susila, & Jana, G. P. A. (2021). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor batu bara di bei. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 11, 371--379.

Purwansyah, F. D., & Yuliana, I. (2023). Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas , current ratio , dan tingkat pajak terhadap debt equity ratio. 24(1), 16–30.

Rahman, A. R., & Meah, M. R. (2020). Impact of goodwill on the financial performance: evidence from listed non-financial companies in bangladesh. International Journal of Business and Management, 15, 140–151.

Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? some evidence from international data. Onlinelibrary.Wiley.Com. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x

Riyanto, B. (1999). Dasar-dasar pemebelanjaan perusahaan. digilib.itbwigalumajang.ac.id

Sartono, A. (2001). Manajemen keuangan : teori dan aplikasi (Keempat). BPFE Yogyakarta.

Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. gusti N. A. S. (2018). ISSN : 2302-8556 e-jurnal akuntansi universitas udayana pengaruh profitabilitas , ukuran perusahaan , struktur aset , risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana (unud), bali , indonesia email : nitas. 22, 1682–1710.

Silvola, H., Mouritsen, J., & Huikku, J. (2024). The usefulness of goodwill information to financial analysts : a qualitative approach *. 73(1), 32–63.

Suharna, J., Bertuah, E., Arjuna, J., No, U., & Jeruk, K. (2020). Mendeteksi faktor penentu struktur modal pada sub sektor perdagangan besar (wholesaler) dan retailer di indonesia yang go publik .

Sujarweni, V. W. (2008). Belajar mudah spss untuk penelitian skripsi, tesis, disertai dan umum. https://opac.iainkediri.ac.id/opac/index.php?p=show_detail&id=13298

Thakur, O. A., Noordin, B.-A. A., Matemilola, B. T., & Alam, M. K. (2023). Impact of goodwill on firms capital structure in developed and developing countries: moderating effects of legal system. Www.Tandfonline.Com. https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/17520843.2023.2170068

Thakur, O. A., Noordin, B.-A. A., Matemilola, B. T., Alam, M. kausar, & Setiawan, D. (2022). Impact of goodwill on capital structure and the moderating role of investors' education. Onlinelibrary.Wiley.Com. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/mde.3553

Thakur, O. A., Tunde, M. B., Noordin, B. A. A., Alam, M. K., & Prabowo, M. A. (2024). The relationship between goodwill and capital structure and the moderating effect of financial market development. Journal of Economics, Finance and Administrative Science, 29(57), 121–145. https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2022-0107

Touil, M., & Mamoghli, C. (2020). Institutional environment and determinants of adjustment speed to the target capital structure in the mena region. *Borsa Istanbul Review*, *20*(2), 121–143. https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.12.003

Tzeliem, K. S., & Syahzuni, barlia anis. (2023). *Pengaruh good corporate governance , profitabilitas , dan leverage terhadap nilai entitas*. *3*, 7623–7639.

Vonnicia, & Setijaningsih, H. T. (2024). *The influence of profitability , liquidity , and asset growth on the capital structure of mining sector companies registered on the bei in 2020-2022*. *6*(12), 120–126.

Wahyudi, I. (2024). Rasio profitabilitas. *Modul*.

Wahyudi, I. (2025). *Modul rasio solvabilitas ickhsanto wahyudi*.

Widiarta, J. R., & Dermawan, E. S. (2023). the effect of profitability, firm size, and capital structure on firm value in manufacturing companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, *1*(4), 2315–2325. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i4.2315-2325

Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2020). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*, *70*(7), 1837–1864. https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307

Wijaya, I. P. A. S., & Utama, I. M. K. (2014). *Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham*. *3*(2302– 8556), 514–530.

Yubiantoro, M., & Sugiarto, E. (2024). *Yubiantoro dan sugiarto : pengaruh asset growth, sales growth, likuiditas, dan activity... VI*(4), 1823–1831