

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI



Oleh:

Riskika Aprilia

2110011311062

Pembimbing

Daniati Puttri, S.E., M.Si

Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BUNG HATTA

PADANG

2025

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Oleh:

Nama: Riskika Aprilia

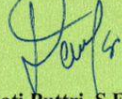
NPM: 2110011311062

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji

Pada tanggal 10 September 2025

Menyetujui

Pembimbing



(Daniati Putri, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi



(Neva Novianti, S.E., M.Acc)

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

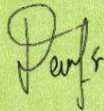
Oleh:

Nama: Riskika Aprilia

NPM: 2110011311062

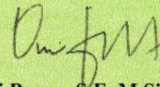
Tim Penguji

Ketua



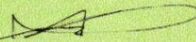
(Daniati Putri, S.E, M.Si)

Sekretaris



(Dr. Dwi Fitri Puspa, S.E, M.Si., Ak., CA)

Anggota



(Neva Novianti, S.E., M.Acc)

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Pada tanggal 10 September 2025

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Bung hatta



(Dr. Erni Febrina Harahap, S.E., M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Riskika Aprilia

NPM : 2110011311062

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini benar- benar karya saya sendiri sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya dan pendapatan yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diajukan dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulis karya ilmiah yang lazim.

Padang, September 2024

Riskika Aprilia

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Riskika Aprilia¹, Daniati Putri²

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email : rizkikaaprilia8@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel sebanyak 40 perusahaan dengan 151 data observasi valid setelah proses eliminasi outlier, dipilih menggunakan purposive sampling. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan analisis moderasi, berlandaskan teori agensi dan struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), serta Total Debt to Total Equity (TDTE) tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, likuiditas secara signifikan memoderasi hubungan antara struktur modal (TDTA dan TDTE) dengan kinerja keuangan. Hasil ini menegaskan pentingnya pengelolaan likuiditas dalam meningkatkan efektivitas struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Likuiditas, Return on Assets, Return on Equity.

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH LIQUIDITY AS A MODERATING VARIABLE

Riskika Aprilia¹, Daniati Putri²

Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, Bung Hatta
University

Email: rizkikaaprilias@gmail.com

ABSTRACT

This study examines the effect of capital structure on financial performance with liquidity as a moderating variable in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2024. The sample consists of 40 companies with 151 valid observation data after the outlier elimination process, selected using purposive sampling. The method used is multiple linear regression with moderation analysis, based on agency theory and capital structure theory. The results show that Total Debt to Total Assets (TDTA) does not have a negative effect on Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), and Total Debt to Total Equity (TDTE) does not have a positive effect on financial performance. However, liquidity significantly moderates the relationship between capital structure (TDTA and TDTE) and financial performance. These results emphasize the importance of liquidity management in enhancing the effectiveness of capital structure on the financial performance of manufacturing companies.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Liquidity, Return on Assets, Return on Equity.*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat, karunia, serta bimbingan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi"** sebagai salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menghadapi berbagai tantangan dan hambatan, namun dengan dukungan, doa, serta motivasi dari berbagai pihak, penulis mampu melewati semua kesulitan tersebut. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada:

1. Allah SWT, Tuhan pencipta langit, bumi, dan seluruh alam semesta, yang selalu memberikan cobaan sebagai sarana memperkuat iman para hamba-Nya. Engkau-lah yang Maha Mendengar seluruh doa dan harapan dari hamba-Mu.
2. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua, kakak tercinta, serta seluruh keluarga yang selalu memberikan dukungan baik secara materi maupun kasih sayang. Tanpa kerja keras, doa, dan pengorbanan mereka, saya tidak akan mampu melewati berbagai rintangan hingga sampai pada titik ini. Panjang umur dan sehat selalu kepada mereka, agar menyaksikan kesuksesan penulis di masa depan. *Aamiin*
3. Ibu Prof. Dr. Diana Kartika selaku Rektor Universitas Bung hatta.
4. Ibu Dr. Erni Febriana Harahap, S.E.,M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung hatta.
5. Ibu Herawati, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Wakil dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
6. Ibu Neva Novianti S.E., M.Acc ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.

7. Ibu Daniati Putri, S.E., M.Si., dosen pembimbing yang telah menyempatkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing penulis. Ilmu, saran, dan arahan Ibu sangat membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Saya juga meminta maaf jika selama bimbingan ada kata-kata yang kurang berkenan.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama masa perkuliahan, serta kepada seluruh staf Fakultas yang telah mendukung kelancaran proses penulisan skripsi ini.
9. Teman-teman Angkatan Akuntansi 2021 di Universitas Bung Hatta yang telah bersama-sama berjuang dan mendukung selama ini.
10. Terima kasih kepada Azelly Survira teman seperjuangan yang selalu hadir mendampingi dan berbagi suka duka sepanjang perjalanan penyusunan skripsi ini. Semoga kelak kita sama-sama sukses
11. Terima kasih kepada *Special Partner* yang selalu dengan suka rela memberi dukungan, baik waktu, tenaga, maupun materi, sehingga penulis bisa melewati proses ini dengan lebih ringan.
12. Terakhir, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri, Riskika Aprilia, atas perjuangan tanpa henti meski tak selalu dimengerti oleh orang lain. Terima kasih telah menjadi sahabat setia dalam perjalanan penuh air mata, kelelahan, dan kerja keras sendirian di ruang sepi, menyelesaikan setiap tulisan hingga larut malam, sementara dunia di luar terus bergemuruh dengan hiruk-pikuknya. Meski diselimuti rasa lelah dan keraguan, penulis terus mendorong diri untuk tetap semangat, terutama ketika jalan di depan tampak gelap dan penuh ketidakpastian. Rasa syukur semakin dalam karena mampu melewati segala tantangan dengan mental yang kian kuat dan teguh. Terima kasih telah setia melangkah menyelesaikan segala yang telah dimulai.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih berada dalam tahap pembelajaran, sehingga tidak lepas dari berbagai kelemahan dan kekurangan akibat keterbatasan ilmu dan pengalaman. Oleh karena itu, penulis berharap para pembaca dapat memberikan pengertian. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah wawasan bagi semua pihak yang membacanya. Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih.

Padang, September 2025

Riskika Aprilia

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN.....	ii
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Agensi.....	13
2.1.2 Kinerja Keuangan.....	14
2.1.3 Struktur Modal	17
2.1.4 Likuiditas	19
2.2 Pengembangan Hipotesis.....	21
2.2.1 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) ...	21
2.2.2 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) ...	22
2.2.3 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) ...	23
2.2.4 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)....	24
2.2.5 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas	25
2.2.6 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) dan Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas	26
2.2.7 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) dan Kinerja keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas	27
2.2.8 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) dan Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas	28
2.3 Kerangka Berfikir	30

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	31
3.1 Sumber Data, Populasi, dan Sampel	31
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	32
3.3 Teknik Analisa Data.....	34
3.3.1 Statistik Deskriptif.....	34
3.3.2 Uji Asumsi Klasik	35
3.4 Teknik Pengujian Hipotesis.....	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Prosedur Pemilihan Sampel.....	40
4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	40
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	41
4.3.1 Uji Normalitas.....	41
4.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi	44
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	46
4.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²).....	46
4.4.2 Hasil Uji Statistik F	47
4.4.3 Hasil Uji Statistik t	48
4.5 Pembahasan Hasil Hipotesis.....	50
4.5.1 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) ...	50
4.5.2 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) ...	51
4.5.3 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) ...	53
4.5.4 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)....	54
4.5.5 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas	56
4.5.6 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas	57
4.5.7 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas	58
4.5.8 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas	60
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	62
5.1 Kesimpulan	62
5.2 Implikasi Hasil Penelitian.....	63
5.3 Keterbatasan Penelitian	64

5.4 Saran Penelitian	64
DAFTAR PUSTAKA	66

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia Sektor Industri	4
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik	40
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier	43
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4. 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	46
Tabel 4. 7 Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)	47
Tabel 4. 8 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir	30
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Nama Perusahaan.....	70
Lampiran 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif	72
Lampiran 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik Model 1 & Model 2	73
Lampiran 4 : Hasil Uji Regresi Linear Model 1 & Model 2	76

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan adalah elemen penting dalam operasi perusahaan yang selalu diperhatikan oleh manajemen, pemegang saham, dan pihak terkait lainnya. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan keberhasilan bisnis dan kesehatan serta keberlanjutan. Berbagai komponen penting seperti likuiditas penggunaan aset harus dipertimbangkan dengan cermat saat mengukur kinerja keuangan. Bisnis dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan melalui evaluasi menyeluruh dari elemen-elemen tersebut. Ini juga memberikan dasar yang kuat untuk perencanaan keuangan dan keputusan strategis di masa depan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mempertahankan daya saingnya di pasar yang semakin kompetitif, pemahaman dan pengelolaan kinerja keuangan yang efektif sangat penting (Sari, 2021).

Kinerja keuangan merupakan evaluasi yang dilakukan guna menilai sejauh mana perusahaan telah mematuhi aturan keuangan dengan tepat. Aspek-aspek yang berhubungan langsung dengan evaluasi kinerja perusahaan disajikan dalam laporan laba rugi, di mana pendapatan bersih seringkali dijadikan sebagai indikator kinerja atau dasar untuk ukuran lainnya (Mendrofa et al,2024). Rasio keuangan merupakan indikator penting yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu entitas bisnis. Rasio yang menunjukkan hasil positif mencerminkan efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, sehingga berpotensi

meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Selain itu, kondisi keuangan yang sehat juga menjadi pertimbangan utama bagi kreditor dalam menentukan kelayakan pemberian pembiayaan atau pendanaan kepada perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan dua rasio utama, yaitu Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), yang merepresentasikan tingkat pengembalian dari aset dan modal sendiri perusahaan. Hamidah & Dyarini (2022) menyatakan bahwa ROA dipergunakan untuk mengevaluasi sejauh mana manajemen dapat menciptakan keuntungan secara keseluruhan, sementara ROE dipakai untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang terkait dengan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan manufaktur memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi negara karena kemampuan mereka untuk membuat produk bernilai tambah, menciptakan lapangan kerja baru, dan menarik investasi yang signifikan. Industri ini selalu menjadi prioritas utama dalam rencana pembangunan negara karena peran penting industri dalam menciptakan produk yang menghasilkan lapangan kerja, serta potensinya dalam menarik investasi yang berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi (Dwi et al,2023). Dengan kemampuan untuk menyerap tenaga kerja dan meningkatkan nilai tambah dari bahan mentah, industri manufaktur memperkuat struktur ekonomi nasional dan meningkatkan ketahanan ekonomi di tengah fluktuasi global.

Salah satu perusahaan manufaktur terbesar di Indonesia dalam sektor industri, PT Citatah Tbk, mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan. Selama

periode tersebut, bisnis terus mencatat kerugian bersih dan menurunkan rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE. Ini menunjukkan bahwa bisnis tidak dapat menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitas yang dimiliki. PT Citatah, produsen marmer terbesar dan tertua di Indonesia, menjalankan penambangan dan pengolahan marmer di Sulawesi Selatan dan Karawang. Namun, kinerja operasinya terganggu oleh kondisi ekonomi yang tidak menentu dan persaingan yang semakin ketat. Perusahaan mengalami kerugian dan penurunan pendapatan sebagai akibat dari kesalahan dalam pengambilan keputusan strategis. Kondisi ini menyebabkan masalah keuangan yang berkepanjangan dan meningkatkan risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek maupun panjang, yang meningkatkan kemungkinan kebangkrutan PT Citatah. Ini menunjukkan betapa pentingnya evaluasi kinerja keuangan dalam manufaktur, terutama untuk mengidentifikasi dan mengantisipasi risiko kebangkrutan perusahaan (Mamarimbing & Soewignyo, 2022).

Untuk bertahan dan bersaing di tengah perubahan ekonomi, perusahaan manufaktur yang berkembang pesat membutuhkan strategi pendanaan yang tepat. Tabel 1.1 menampilkan rasio Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) selama periode penelitian, yang memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Rasio-rasio ini sangat penting untuk menilai efektivitas pengelolaan aset dan modal serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perubahan nilai ROA dan ROE mencerminkan kekuatan dan tantangan perusahaan manufaktur dalam menghadapi pasar yang kompetitif. Analisis ini penting untuk menilai daya tahan dan prospek pertumbuhan industri manufaktur di tengah dinamika ekonomi dan pasar global.

Tabel 1. 1
Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia Sektor Industri

No	Nama Perusahaan	ROA			ROE		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023
1	Asahimas Flat Glass Tbk	-0.57%	2.91%	3.73%	-1.50%	6.10%	6.93%
2	Arwana Citramulia Tbk.	6.97%	10.24%	7.99%	12.60%	15.58%	11.89%
3	Citatah Tbk.	-1.30%	-0.32%	-0.88%	-4.06%	-1.11%	-3.78%
4	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	0.06%	-0.10%	-0.73%	0.07%	-0.06%	-0.90%
5	Sumi Indo Kabel Tbk.	0.29%	0.04%	0.08%	0.61%	0.11%	0.23%

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel, kinerja keuangan lima perusahaan manufaktur yang diukur melalui ROA dan ROE selama 2021 hingga 2023 menunjukkan variasi yang cukup mencolok. PT Asahimas Flat Glass Tbk berhasil membalikkan kinerja negatif pada 2021 menjadi positif yang hasilnya 2.91% dan terus meningkat hingga 2023. PT Arwana Citramulia Tbk secara konsisten mencatatkan ROA dan ROE tertinggi di antara perusahaan lain 15.58%, meskipun terjadi sedikit penurunan pada 2023. Sebaliknya, PT Citatah Tbk dan PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk masih mengalami tekanan kinerja dengan ROA dan ROE yang cenderung negatif selama periode tersebut. Sementara itu, PT Sumi Indo Kabel Tbk menunjukkan kinerja yang stabil namun 0.08% dengan tingkat profitabilitas yang relatif rendah. Secara keseluruhan, data ini menggambarkan adanya perbedaan signifikan dalam pencapaian profitabilitas antar perusahaan manufaktur selama tiga tahun terakhir.

Salah satu elemen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan adalah struktur modal, yang merupakan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai operasi dan pertumbuhan. Menurut Noviasuti et al. (2022) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang

jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (*equity*) yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, sangat penting untuk memilih struktur modal yang optimal.

Struktur modal berperan penting dalam memengaruhi kinerja keuangan, terutama pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi. Rasio utang terhadap aset terbukti berdampak negatif terhadap *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Sesuai dengan teori *Pecking Order* dan *Trade-off*, tingginya utang meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), yang pada gilirannya menaikkan biaya kebangkrutan dan menurunkan profitabilitas perusahaan. Risiko *financial distress* yang tinggi juga memperparah dampak negatif struktur modal, karena perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban finansialnya sehingga kinerja keuangan semakin menurun (Endiramurti et al,2022).

Faktor lainnya yang mampu menguatkan hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan adalah likuiditas perusahaan karena likuiditas merupakan elemen penting dalam analisis keuangan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar tagihan saat jatuh tempo serta menghadapi kebutuhan kas mendesak Yuliani (2021). Penelitian ini menghitung likuiditas dengan *Current Ratio* (CR). Likuiditas rendah dapat mengganggu kelancaran operasional, sedangkan likuiditas tinggi menunjukkan stabilitas keuangan dan menurunkan risiko gagal bayar.

Likuiditas memengaruhi seberapa besar atau seberapa lemah pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya memiliki kemampuan untuk mengelola struktur modal secara lebih efisien, yang berdampak positif pada kinerja keuangan seperti ROA dan ROE. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung memiliki hubungan yang lebih lemah antara struktur modal dan kinerja keuangan.

Meskipun likuiditas merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, dan struktur modal sering dianggap sebagai faktor utama dalam menentukan kinerja keuangan, kenyataannya perusahaan manufaktur masih menghadapi dinamika pasar yang kompleks dalam upaya meningkatkan profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh banyaknya faktor yang memengaruhi kinerja keuangan, termasuk bagaimana perusahaan mengelola kewajiban jangka pendek dan komposisi modalnya, sehingga keberlanjutan usaha tetap menjadi tantangan yang harus dihadapi secara terus-menerus.

Penelitian mengenai kinerja keuangan telah banyak dilakukan oleh para peneliti dengan fokus pada berbagai faktor yang memengaruhinya, salah satunya adalah struktur modal. Dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, peran likuiditas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan juga mulai banyak dikaji. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan variasi yang signifikan, sehingga diperlukan kajian lebih mendalam untuk memahami bagaimana struktur modal dan likuiditas secara bersama-sama memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Mawardi (2021)

menemukan bahwa struktur modal, yang diukur melalui rasio Total Debt to Total Assets (TDTA) dan Total Debt to Total Equity (TDTE), memengaruhi kinerja keuangan bisnis secara berbeda. Temuan menunjukkan bahwa TDTA memengaruhi kinerja keuangan lebih buruk daripada ROE dan ROA, yang menunjukkan bahwa semakin kecil proporsi utang yang ada, semakin buruk kinerja keuangan. Namun, studi ini juga menemukan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dapat dikurangi dengan likuiditas, yang dihitung dengan Current Ratio (CR). Likuiditas memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan ini terutama berlaku untuk pengaruh TDTA terhadap ROA dan ROE dan TDTE terhadap ROE. Oleh karena itu, ketika perusahaan membuat keputusan tentang struktur modalnya, mereka harus mempertimbangkan tingkat likuiditas yang mereka miliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Ngutor et al (2024) mengungkapkan bahwa struktur modal terbukti memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan lembaga keuangan pembangunan terpilih di Nigeria, berdasarkan pengukuran dengan Return on Asset. Penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio Total Debt terhadap Total Equity memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA, menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang dibandingkan ekuitas akan meningkatkan tingkat pengembalian aset lembaga keuangan. Sebaliknya, rasio Total Debt to Total Assets menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROA, yang menandakan bahwa penggunaan utang secara berlebihan terhadap total aset dapat mengurangi kinerja keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa meningkatkan proporsi utang terhadap ekuitas dalam struktur

modal dapat meningkatkan profitabilitas lembaga keuangan pembangunan, tetapi harus diimbangi agar tidak merugikan kinerja perusahaan.

Selain itu Keneni (2022) menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), ukuran bank berdasarkan total aset, penyisihan kerugian pinjaman terhadap total pinjaman, total modal terhadap total aset, total utang terhadap total ekuitas, dan total aset likuid terhadap total aset tidak memiliki dampak yang signifikan. Sulaiman & Musa (2023) menemukan likuiditas berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan struktur modal pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Nigeria. Pengaruh likuiditas terhadap utang jangka pendek terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diperlemah oleh likuiditas sebaliknya, penelitian ini menemukan bahwa utang jangka panjang yang dimoderasi oleh likuiditas memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap pengembalian aset (ROA). Hasil ini menunjukkan bahwa menjaga keseimbangan struktur modal dan likuiditas sangat penting, karena kinerja keuangan perusahaan kesehatan dapat terpengaruh oleh kombinasi likuiditas dan utang yang tinggi.

Penelitian ini melihat bagaimana struktur modal berfungsi sebagai variabel independen dan kinerja keuangan berfungsi sebagai variabel dependen likuiditas berfungsi sebagai variabel moderasi. Perusahaan manufaktur khususnya di sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menjadi subjek penelitian selama periode 2020–2024. Karena persaingan pasar yang ketat dan perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan antara bisnis, sektor industri adalah pilihan yang paling sulit untuk dipilih. Hal ini disebabkan oleh kompleksitas mengelola

struktur modal dan likuiditas. Berdasarkan narasi diatas maka penelitian ini berjudul pengaruh struktur modal terhadap kinerja dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Struktur Modal (TDTA) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA)?
2. Apakah Struktur Modal (TDTA) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE)?
3. Apakah Struktur Modal (TDTE) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA)?
4. Apakah Struktur Modal (TDTE) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE)?
5. Apakah Struktur Modal (TDTA) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang Dimoderasi oleh Likuiditas?
6. Apakah Struktur Modal (TDTA) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang Dimoderasi oleh Likuiditas?
7. Apakah Struktur Modal (TDTE) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang Dimoderasi oleh Likuiditas?
8. Apakah Struktur Modal (TDTE) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang Dimoderasi oleh Likuiditas?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris dan menganalisis mengenai:

1. Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
2. Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)
3. Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
4. Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)
5. Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang Dimoderasi oleh Likuiditas
6. Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang Dimoderasi oleh Likuiditas
7. Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang Dimoderasi oleh Likuiditas
8. Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang Dimoderasi oleh Likuiditas

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini akan memberikan referensi dan informasi teoritis tentang kinerja keuangan untuk memperluas pengetahuan peneliti di bidang akuntansi keuangan dan manajemen, khususnya kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, penelitian ini akan menjadi sumber referensi untuk penelitian selanjutnya tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan dalam memahami pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, dengan likuiditas sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan tersebut. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan menjadi sumber referensi yang bermanfaat bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin mendalami peran struktur modal dan likuiditas dalam meningkatkan kinerja keuangan, khususnya di sektor manufaktur.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian bertujuan untuk memberikan gambaran secara umum tentang permasalahan yang akan dibahas. Adapun sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari beberapa bab. Bab pertama merupakan pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang masalah yang menampilkan pemikiran secara garis besar yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab kedua merupakan landasan teori dan pengembangan hipotesis. Bab ini menjelaskan tentang dasar-dasar teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis.

Bab ketiga merupakan metodologi penelitian. Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, definisi operasional, jenis dan sumber data, metode dalam pengumpulan data, serta analisis data.

Bab keempat menjelaskan hasil analisis dan pembahasan penelitian dari tiap variabel penelitian yang terkait dengan tujuan penelitian, pengujian hipotesis dan penerapan metode analisis. Analisis data dimulai dengan deskriptif sebagai gambaran umum dari data-data penelitian serta penggunaan analisis regresi dari model penelitian untuk menguji hipotesis.

Bab kelima ini adalah bagian akhir dari skripsi. Bagian ini membahas mengenai kesimpulan yang diturunkan dari bab pembahasan dalam penelitian serta saran yang direkomendasikan bagi pengguna hasil penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Dalam penelitian ini, teori agensi digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pemilik (prinsipal) dan agen (manajer). Menurut teori agensi, manajemen adalah agen yang dipercaya oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan dan bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal. Agen akan bertindak demi kepentingan prinsipal jika kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama (Jensen & Meckling, 1976).

Ada dua masalah yang dapat muncul dalam hubungan keagenan, menurut teori agensi (Eisenhardt, 1989):

1. Tujuan atau keinginan prinsipal dan agen bertentangan.
2. Sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memastikan apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen. Yang kedua adalah masalah pembagian risiko. Ini muncul ketika prinsipal dan agen berpikir berbeda tentang risiko.

Menurut Bodroastuti tri (2009), teori agensi adalah teori yang menggambarkan adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Pemisahan kepentingan ini berisiko menimbulkan konflik. Agency conflict timbul karena adanya pertentangan kepentingan antara prinsipal dan agen yang terlibat.

Teori agensi menekankan pentingnya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen, di mana agen bertanggung jawab mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dalam hubungan ini, agen memegang kendali operasional perusahaan dan harus bertindak transparan agar kepentingan prinsipal terlindungi, salah satunya melalui pelaporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban atas kinerja yang dilakukan. Studi terbaru menunjukkan bahwa teori keagenan tidak hanya memengaruhi pengambilan keputusan dan manajemen risiko, tetapi juga membentuk perilaku individu dalam organisasi melalui mekanisme insentif, pemantauan, dan pengendalian yang bertujuan mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Dengan demikian, teori ini memberikan kerangka kerja penting dalam memahami dinamika organisasi dan memastikan efektivitas serta keberlanjutan perusahaan melalui hubungan yang jelas antara prinsipal dan agen (Syafriadi et al., 2023).

2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah hasil kerja yang dapat diukur secara kuantitas dan kualitas. Posisi keuangan, laba komprehensif, laporan perubahan ekuitas, arus kas, dan laporan keuangan lainnya menentukan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2014) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Beberapa pengertian kinerja keuangan sebagai berikut. Menurut Kasmir (2019) Laporan keuangan adalah menunjukkan laporan kondisi yang keuangan perusahaan

pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Menurut werner r. murhadi (2019) laporan keuangan merupakan bahasa bisnis. Di dalam laporan keuangan berisi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak pengguna. Dengan memahami laporan keuangan suatu perusahaan, maka berbagai pihak yang berkepentingan dapat melihat kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Menurut munawir (2010) analisa laporan keuangan adalah analisa laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari dari pada hubungan-hubungan atau kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Melakukan analisis data keuangan selama beberapa tahun terakhir bertujuan untuk mengidentifikasi kelemahan dalam kinerja keuangan perusahaan dan menilai hasil yang dianggap memuaskan. Hasil dari analisis laporan keuangan akan memudahkan pemahaman tentang hubungan penting dan pola yang mendukung penilaian potensi keberhasilan perusahaan di masa depan. Salah satu metode untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan (Destiani & Hendriyani, 2021).

Dalam menganalisis kinerja keuangan secara umum, ada 5 tahapan, menurut (Oktaviah, 2024)

1. Melakukan analisis terhadap laporan keuangan langkah awal dalam analisis kinerja keuangan adalah meninjau laporan keuangan perusahaan secara detail, dengan tujuan memastikan bahwa data tersebut telah disusun sesuai

prinsip akuntansi umum agar hasil analisis dapat dipertanggungjawabkan dan mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya.

2. Setelah laporan keuangan diverifikasi, dilakukan perhitungan berbagai rasio keuangan utama seperti rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Perhitungan ini sangat penting untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, serta untuk menilai seberapa efisien aset dan modal digunakan dalam menghasilkan laba.
3. Melakukan perbandingan dengan standar atau industri sejenis hasil perhitungan rasio keuangan kemudian dibandingkan dengan standar industri atau perusahaan sejenis. Perbandingan ini berguna untuk memahami posisi relatif perusahaan di pasar dan menemukan area yang membutuhkan perhatian lebih, sehingga dapat mendukung proses benchmarking.
4. Melakukan interpretasi terhadap hasil analisis Langkah berikutnya adalah menganalisis hasil perhitungan dan membandingkan rasio keuangan. Penafsiran ini dilakukan guna memahami faktor-faktor penyebab munculnya masalah keuangan, serta untuk mengidentifikasi peluang perbaikan dan strategi yang bisa diterapkan perusahaan. Memberikan saran atau solusi untuk masalah yang diidentifikasi.
5. Tahap akhir adalah menyusun rekomendasi atau solusi yang bisa diterapkan perusahaan untuk mengatasi masalah yang teridentifikasi selama proses analisis.

Menurut Kasmir (2019) salah satu metode penting dalam analisis laporan keuangan adalah dengan mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan Return

on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Tingkat pengembalian atas modal sendiri, atau ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham, diukur oleh ROA, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya. Tingkat ROA yang lebih tinggi menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Kedua rasio ini berfungsi sebagai alat penting untuk menilai seberapa efektif manajemen mengelola kinerja keuangan dan sumber daya perusahaan.

2.1.3 Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah yang menyeimbangkan risiko dan pengembalian secara seimbang sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Untuk menetapkan struktur modal, perusahaan harus mengkaji berbagai variabel yang berpengaruh. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan memiliki dampak yang luas, terutama ketika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi lebih besar. Ini juga berarti akan meningkatkan risiko keuangan, yaitu risiko ketika perusahaan tidak mampu membayar bunga atau cicilan hutangnya. Struktur modal yang terbaik mampu mengurangi biaya modal rata-rata dan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu tugas utama manajemen perusahaan adalah menentukan target struktur modal optimal, karena menurut teori struktur modal, setiap peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting untuk meningkatkan kinerja dan produktivitas perusahaan (Muliana & Sri, 2021).

Pada masalah struktur modal, dapat dibagi menjadi 4 (empat) kelompok menurut Muliana & Sri (2021), yaitu:

1. Struktur Modal Konservatif: Dalam struktur modal konservatif, perusahaan memprioritaskan penggunaan modal sendiri daripada utang atau modal asing. Ini dilakukan untuk menjaga stabilitas keuangan dan menghindari risiko penggunaan utang yang berlebihan.
2. Struktur Modal Agresif: Ini adalah struktur modal di mana utang atau modal asing digunakan secara dominan untuk membiayai bisnis. Metode ini digunakan untuk memaksimalkan keuntungan melalui efek leverage. Namun, metode ini juga meningkatkan risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan.
3. Struktur Modal Moderat: Sebuah perusahaan menggunakan modal sendiri dan utang secara seimbang. Perusahaan dalam kategori ini berusaha mendapatkan manfaat dari leverage sambil mempertahankan tingkat risiko yang wajar. Ini menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.
4. Struktur Modal Optimal: Struktur ini dicapai ketika perusahaan dapat menyeimbangkan risiko dan keuntungan untuk memaksimalkan nilainya. Jenis modal sendiri dan modal asing diatur sedemikian rupa sehingga

perusahaan dapat beroperasi dengan efektif, memperoleh manfaat penghematan pajak dari utang, dan tetap mengurangi risiko kebangkrutan.

Pengukuran data keuangan harus dilakukan untuk mengetahui perkembangan keuangan suatu perusahaan. Dimana laporan keuangan menampilkan informasi keuangan. Menurut Sjahrial (2013) menyatakan bahwa ada dua cara untuk menghitung rasio struktur modal yaitu Total Debt to Assets (TDTA) dan Total Debt to Equity (TDTE) .

2.1.4 Likuiditas

Menurut Kasmir (2019) definisi likuiditas adalah Rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Halim (2014) likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan. Metode ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban finansial yang akan segera jatuh tempo. Rasio likuiditas digunakan oleh manajemen dan pihak eksternal seperti kreditur untuk menentukan apakah perusahaan memiliki cukup dana atau aset yang dapat dicairkan untuk menutupi utang jangka pendek. Ini memungkinkan mereka melakukannya tanpa harus mencari uang tambahan atau menjual aset tetap mereka. Rasio likuiditas yang paling umum adalah current. Rasio yang rendah dapat menunjukkan masalah

likuiditas yang mungkin terjadi, yang berisiko menyebabkan masalah keuangan di masa mendatang. Sebaliknya, rasio yang ideal menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan dapat mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan (Shofwatun et al., 2021).

Rasio ini menggambarkan tingkat kecukupan aset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio likuiditas bertujuan untuk menunjukkan atau menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo, baik kepada pihak luar maupun di dalam perusahaan. Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Supiyanto et al, 2023).

Hasil penilaian terhadap pengukuran rasio ini terbagi menjadi dua macam, yaitu sebagai berikut :

1. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dikatakan likuid.
2. Sebaliknya, apabila perusahaan gagal memenuhi kewajibannya atau tidak mampu melakukannya, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid.

Menurut Kasmir (2019) rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian, rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Total Debt to Total Asset adalah rasio yang menunjukkan persentase total utang perusahaan terhadap seluruh asetnya. Pengaruh parsial TDTA terhadap Return On Assets menunjukkan hubungan negatif yang signifikan. Semakin tinggi TDTA, semakin besar beban utang perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari aset yang dimiliki cenderung menurun. Hal ini terjadi karena rasio utang terhadap aset yang tinggi dapat memperburuk kondisi kredit perusahaan dan menurunkan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Sebaliknya, apabila TDTA rendah, hanya sebagian kecil aset yang didanai dengan utang sehingga perusahaan lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola utangnya secara efektif untuk mempertahankan dan meningkatkan tingkat ROA (Shahfira & Hasanuh, 2021).

Beberapa peneliti telah membuktikan hubungan signifikan antara TDTA terhadap ROA Putra & Mawardi (2021) di Indonesia menemukan bahwa TDTA berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian Amelia & Wijaya (2023) dan Sulaiman & Musa (2023) di Nigeria, TDTA memiliki pengaruh positif namun terhadap ROA pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Nigeria. Ngutor

et al. (2024) dan Shahfira & Hasanuh (2021) di Indonesia menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi Return On Asset (ROA) perusahaan secara signifikan dan negatif.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur Modal (TDTA) berpengaruh Negatif terhadap Kinerja keuangan (ROA)

2.2.2 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

Rasio Total Debt to Total Asset (TDTA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar bagian utang perusahaan dalam membiayai seluruh asetnya, sehingga membantu mengukur tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan. Pengaruh TDTA terhadap Return on Equity (ROE) menunjukkan hubungan positif yang signifikan, sehingga sering digunakan sebagai indikator tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan. Karena laba yang dihasilkan lebih besar dibandingkan jumlah ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasional bisnis, pengelolaan TDTA yang optimal sangat penting agar perusahaan dapat meningkatkan ROE dan menarik investor untuk menanamkan modal (Rudiyatno et al., 2022).

Menurut Putra & Mawardi (2021) Total Debt to Total Assets (TDTA) berdampak negatif pada Return On Equity (ROE). Di Nigeria, Sulaiman & Musa (2023) menjelaskan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA), terutama utang jangka pendek, berdampak positif pada kinerja keuangan, diukur dengan ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Agusti et al. (2023) dan Amelia & Wijaya (2023) di Indonesia menemukan bahwa Return on Equity (ROE) dari perusahaan makanan

dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terpengaruh secara signifikan oleh Total Debt to Asset (TDTA).

H2: Struktur Modal (TDTA) berpengaruh Negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

2.2.3 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Tingkat leverage perusahaan dan risiko keuangan dihadapi sebagai akibat dari penggunaan utang dalam struktur modalnya ditunjukkan oleh rasio keuangan yang disebut Total to Debt to Equity (TDTE). Jumlah TDTE yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bisnis menggunakan dana pinjaman lebih banyak. Dalam menilai pengaruh TDTE terhadap Return on Assets (ROA), rasio ini membantu menunjukkan bagaimana struktur pembiayaan bisnis memengaruhi kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Pengaruh TDTE terhadap ROA sangat kecil, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas tidak selalu berdampak signifikan pada profitabilitas aset. Ini menunjukkan bahwa selain struktur modal, faktor lain seperti manajemen aset dan efisiensi operasional juga memainkan peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam dan menyeluruh tentang TDTE sangat penting bagi bisnis untuk mengelola struktur utangnya dengan bijak sehingga mereka dapat menghasilkan lebih banyak uang sambil mengurangi risiko keuangan (Olagunju et al., 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Ngutor et al. (2024) di Nigeria menemukan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berdampak positif pada Return on Assets

(ROA) organisasi keuangan pembangunan. Putra & Mawardi (2021) di Indonesia menemukan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) berdampak signifikan pada Return On Assets (ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sulaiman & Musa (2023) dan Sudjana & Firanika (2021) menjelaskan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak memiliki dampak positif namun terhadap Return On Assets (ROA) perusahaan kesehatan. Kemudian, Zaman (2021) menemukan bahwa TDTA memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap ROA pada bank simpanan uang yang terdaftar.

H3: Struktur Modal (TDTE) berpengaruh Positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

2.2.4 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

Total Debt to Equity (TDTE) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Sebuah TDTE yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih tergantung pada dana eksternal atau kreditor, yang dapat berdampak pada profitabilitas dan struktur modalnya. Menurut penelitian (Hakim, 2023) pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, TDTE berfungsi sebagai variabel intervensi yang memediasi hubungan antara Return On Equity (ROE) dan return saham. Ini berarti bahwa pengaruh ROE terhadap return saham dapat meningkat atau berkurang jika ada perubahan pada TDTE. Oleh karena itu, TDTE tidak hanya menunjukkan risiko keuangan tetapi juga memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba; tingkat TDTE yang tinggi dapat meningkatkan beban utang, yang berdampak pada penurunan ROE.

Di Indonesia, Fatonah et al. (2022) menemukan bahwa return on equity (ROE) dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2021 berpengaruh secara signifikan oleh rasio hutang terhadap TDTE. Putra & Mawardi (2021) di Indonesia menemukan bahwa total utang ke ekuitas berdampak positif pada return on equity perusahaan manufaktur. Sulaiman & Musa (2023) dan Gunarso et al. (2024) menemukan bahwa utang jangka panjang tidak berdampak signifikan pada return on equity perusahaan kesehatan terdaftar.

H4: Struktur Modal (TDTE) berpengaruh Positif terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

2.2.5 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Total Debt to Asset (TDTA) adalah metrik keuangan yang menunjukkan jumlah utang sebuah perusahaan dibandingkan dengan semua asetnya, yang menunjukkan tingkat leverage atau solvabilitasnya (Andriani et al., 2022) TDTA sangat penting untuk menentukan jumlah utang yang dibiayai oleh aset sebuah perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa kreditur membiayai lebih banyak aset daripada modal sendiri. Dengan kata lain, perubahan tingkat utang terhadap aset perusahaan tidak berdampak langsung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa TDTA dapat menjadi alat untuk mengukur risiko keuangan bagi perusahaan di subsektor pertambangan di Indonesia. Namun, seperti yang dijelaskan oleh (Andriani et al., 2022) likuiditas, yang diukur melalui rasio saat ini, memainkan peran penting dalam

memoderasi pengaruh Total Debt to Total Asset (TDTA) terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, yang diwakili dalam return on assets (ROA). Likuiditas yang tinggi perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena memungkinkannya untuk mengambil utang tanpa mengurangi profitabilitas asetnya.

Menurut Putra & Mawardi (2021) likuiditas memoderasi hubungan TDTA terhadap ROA. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih mampu mengelola utangnya, yang akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Sulaiman & Musa (2023) likuiditas yang lebih tinggi dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan pengembalian aset, meskipun dengan efek yang negatif.

H5: Likuiditas mampu memoderasi Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

2.2.6 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) dan Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Salah satu alat penting untuk menilai struktur modal dan kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah tingkat leverage, yang dapat dihitung dengan menghitung rasio total debt to total asset (TDTA). Ini terutama berlaku untuk perusahaan multinasional yang memiliki kantor di Nigeria. TDTA menunjukkan tingkat aset yang dibiayai utang dibandingkan modal sendiri. Ekele (2024) meneliti bahwa TDTA berdampak besar pada Return on Equity (ROE). Ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi aset perusahaan. Dengan meningkatkan pengawasan dan pengelolaan risiko

keuangan, ukuran dewan direksi juga meningkatkan hubungan TDTA dan ROE. Dewan yang berfungsi dengan baik memastikan bahwa keputusan yang berkaitan dengan struktur modal selaras dengan tujuan bisnis dan kepentingan semua pemangku kepentingan, dan mendukung kinerja keuangan yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman & Musa (2023) utang jangka pendek meningkatkan pengembalian ekuitas (ROE) perusahaan kesehatan yang terdaftar di Nigeria. Likuiditas, di sisi lain, menunjukkan dampak negatif yang signifikan terhadap hubungan ini sebagai faktor moderasi. Sedangkan penelitian oleh Putra & Mawardi (2021) menemukan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) berdampak negatif pada Return on Equity (ROE), dan likuiditas memperkuat hubungan ini.

H6: Likuiditas mampu memoderasi Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja keuangan (ROE)

2.2.7 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) dan Kinerja keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Jumlah hutang terhadap ekuitas (TDTE) adalah rasio yang mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya dibandingkan dengan modalnya sendiri. TDTE yang tinggi dapat menandakan risiko finansial yang lebih besar, tetapi juga potensi pengembalian yang lebih besar bagi pemegang saham. Rasio profitabilitas yang

disebut ROA (Return on Assets) adalah ukuran seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Likuiditas berfungsi sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara TDTE dan ROA. Dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat mengelola hutang dengan lebih baik, sehingga dampak negatif TDTE terhadap ROA dapat berkurang. Sebaliknya, dengan likuiditas yang rendah, perusahaan dapat memperburuk dampak negatif hutang terhadap profitabilitas (Agusti et al., 2023).

Putra & Mawardi (2021) menemukan bahwa TDTE berpengaruh positif terhadap ROA, dan likuiditas tinggi memperkuat hubungan ini, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sulaiman & Musa (2023) menemukan bahwa utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap Return On Asset (ROA), dan likuiditas sebagai variabel moderasi dapat memperburuk pengaruh tersebut jika likuiditas tidak memadai.

H7: Likuiditas mampu memoderasi Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja keuangan ROA

2.2.8 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) dan Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Rasio Total Debt to Total Equity (TDTE) menggambarkan struktur modal dan tingkat leverage perusahaan. TDTE rendah menunjukkan penggunaan ekuitas lebih dominan, sedangkan TDTE tinggi menandakan ketergantungan pada hutang. Return on Equity (ROE) mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan

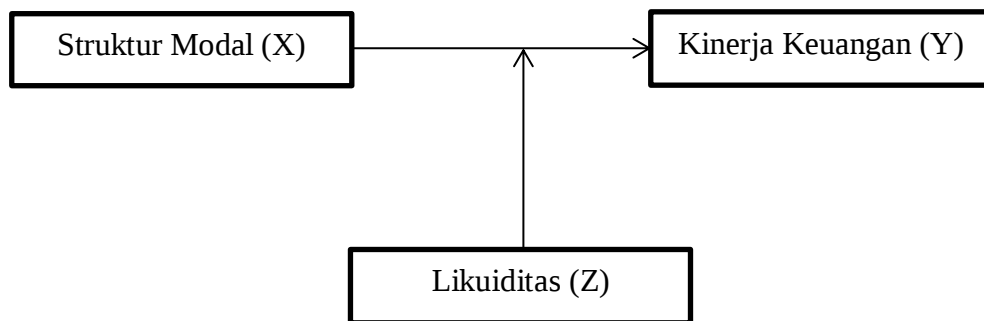
laba dari modal pemegang saham. Likuiditas berperan sebagai variabel moderasi antara TDTE dan ROE; likuiditas yang baik membantu perusahaan mengelola hutang sehingga mengurangi dampak negatif TDTE terhadap ROE. Sebaliknya, likuiditas rendah memperburuk efek leverage hutang pada profitabilitas. Menurut (Ambrose & Bala Inuwa, 2024) TDTE tinggi dapat menurunkan ROE jika hutang melebihi ekuitas, namun likuiditas yang memadai dapat memperbaiki hubungan ini, sehingga tingginya TDTE tidak selalu menurunkan ROE.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putra & Mawardi (2021) pengaruh Total Debt to Total Equity (TDTE) terhadap Return on Equity (ROE) tidak berdampak negatif. Ini berarti bahwa semakin tinggi nilai TDTE, semakin besar nilai ROE perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat memanfaatkan utang untuk investasi yang menguntungkan, meningkatkan profitabilitas dan mengoptimalkan pengembalian bagi pemegang saham, karena likuiditas berfungsi sebagai moderator yang kuat. Sulaiman & Musa (2023) menemukan bahwa utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, dan likuiditas memoderasi hubungan ini dengan efek negatif saat utang jangka pendek meningkat, sehingga keseimbangan antara likuiditas dan utang penting untuk mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan kesehatan di Nigeria.

H8: Likuiditas mampu memoderasi Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

2.3 Kerangka Berfikir

Kerangka berpikir merupakan struktur konseptual yang digunakan untuk memahami informasi dan menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang didefinisikan serta dirangkum berdasarkan tolok ukur dalam penelitian. Kerangka berpikir dapat disusun berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan sesuai dengan penelitian ini, sehingga pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi dapat digambarkan secara sistematis dalam kerangka berpikir seperti berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Sumber Data, Populasi, dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diukur melalui perhitungan numerik untuk memungkinkan analisis statistik yang sistematis dan objektif. Data ini dianggap sebagai data sekunder, yang berarti bahwa mereka tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti, tetapi berasal dari sumber yang umumnya dapat diakses dan diakses oleh semua orang. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan, yang berisi informasi keuangan dan operasional yang lengkap. Jurnal dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id dan juga dari situs resmi perusahaan yang relevan. Sumber data penelitian adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2024. Dimaksudkan untuk mendapatkan data terbaru dan relevan tentang kondisi industri manufaktur selama lima tahun terakhir dengan memilih rentang waktu ini. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis mendalam tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya dengan menggunakan data sekunder dari sektor industri manufaktur.

Menurut Sugiono (2022) populasi didefinisikan sebagai area generalisasi yang terdiri dari subjek atau objek yang memiliki kualitas dan atribut tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan. Penelitian ini mengambil populasi perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga 2023. Perusahaan

manufaktur sektor industri adalah entitas bisnis yang melakukan kegiatan produksi dengan mengubah bahan baku menjadi produk setengah jadi dan produk jadi melalui serangkaian proses yang melibatkan mesin, tenaga kerja terampil, dan sistem manajemen yang terorganisir. Sektor ini mencakup berbagai jenis bisnis yang membuat produk dengan nilai tambah dan siap untuk dijual, seperti elektronik, mobil, tekstil, dan produk kimia, antara lain. Karena mereka menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan nilai tambah bahan mentah dan mendorong pertumbuhan sektor industri lainnya, perusahaan manufaktur memainkan peran penting dalam perekonomian nasional akhir-akhir ini. Sampel adalah bagian dari populasi yang dapat menggambarkan objek yang diteliti (Sugiono, 2022). Dalam penelitian ini, seluruh perusahaan yang terpilih sebagai populasi, semua nya juga menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen, yaitu kinerja keuangan, serta variabel independen yang terdiri dari struktur modal dan likuiditas yang berperan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini akan melibatkan tiga variabel utama yang akan dianalisis yaitu

3.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan alat analisis keuangan untuk mengetahui kebaikan dan keburukan keadaan keuangan suatu perusahaan, yang merupakan representasi produktivitas pekerjaan (Sari, 2021). Penelitian ini menggunakan model ROA

(Return on Assets) dan ROE (Return on Equity) sebagai alat ukur kinerja keuangan. Adapun tujuan penggunaan kedua indikator ini adalah untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset dan modal sendiri guna menghasilkan laba. Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan ROA dan ROE dalam penelitian ini merujuk pada metode yang telah digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Tafese Keneni (2022) dan Putra & Mawardi (2021) yang memakai rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3.2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Dalam kasus ini, modal asing terdiri dari hutang jangka panjang dan jangka pendek, sedangkan modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang ideal mengoptimalkan pengembalian dan risiko dengan memaksimalkan harga saham. Untuk alasan ini, saat menentukan struktur modal suatu perusahaan, penting untuk mempertimbangkan banyak faktor yang memengaruhinya. Karena struktur modal perusahaan sangat penting, kualitasnya akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Ini terutama berlaku ketika perusahaan memiliki utang yang signifikan, yang akan menambah beban kepada perusahaan (Handayani, 2021). Perhitungan struktur modal dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Olagunju et al. (2024) dan Ekele (2024). Sebagai berikut:

$$TDTA = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$TDTE = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

3.2.3 Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang berkaitan dengan aktivitas operasionalnya. Perusahaan perlu menentukan tingkat likuiditas yang sesuai dengan kebutuhan bisnisnya, karena likuiditas yang terlalu tinggi dapat menyebabkan penurunan laba Perusahaan (Sari, 2021). Perhitungan likuiditas merujuk pada penelitian Sulaiman & Musa (2023) dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.3 Teknik Analisa Data

3.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dengan menggunakan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, jumlah, rentang, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi). Ini membantu memahami karakteristik data sebelum melakukan analisis lebih lanjut (Ghozali, 2021).

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan rangkaian uji statistik yang bertujuan memastikan bahwa data yang digunakan dalam analisis statistik memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan saat melakukan analisis tersebut.

3.3.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menentukan apakah distribusi residual dalam model regresi adalah normal. Untuk melaksanakan pengujian ini, pilihan yang tepat adalah menggunakan uji statistik non-parametrik seperti Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk. Pada uji K-S dan Shapiro-Wilk, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai asymp sig (2-tailed) $\geq 0,05$ data dikatakan terdistribusi secara normal.
2. Jika nilai asymp sig (2-tailed) $\leq 0,05$ data dikatakan terdistribusi tidak normal.

Dengan demikian, penting untuk menjalankan uji normalitas guna memastikan bahwa asumsi klasik dalam regresi terpenuhi dan hasil analisisnya dapat dipercaya (Ghozali, 2021).

3.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021) uji heteroskedastisitas merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk memeriksa apakah varians residual dalam model regresi bervariasi tergantung pada nilai variabel independen pada pengamatan yang berbeda. Heteroskedastisitas muncul ketika variansi residual tidak tetap, dan untuk

memeriksa keberadaannya dalam sebuah penelitian, dapat digunakan uji Glejser. Uji glejser adalah suatu alat uji hipotesis yang bertujuan untuk mnguji apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Data yang dianggap baik dalam penelitian ini adalah apabila hasil yang diperoleh menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas, dengan keputusan diambil jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau 5%.

3.3.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021) uji autokorelasi merupakan salah satu alat statistik yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu di waktu yang berbeda. Autokorelasi terjadi ketika nilai suatu variabel berkaitan erat dengan nilai variabel tersebut pada periode sebelumnya. Pengambilan keputusan uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan kriteria tabel *Durbin-Watson*. Jika nilai DW lebih besar dari dU dan kurang dari 4 - dU, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3.4 Teknik Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis adalah prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Dalam pengujian hipotesis, peneliti menggunakan metode *Moderated Regression Analysis*, yaitu sebuah aplikasi khusus dari regresi linear berganda yang melibatkan unsur interaksi dalam persamaan regresinya. Tujuan dari analisis regresi termoderasi adalah untuk menguji apakah Likuiditas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap

kinerja keuangan. Persamaan yang dipakai dalam analisis regresi moderasi meliputi:

Model 1

$$ROA = \alpha + \beta_1 TDTA + \beta_2 TDTE + \beta_3 L + \beta_4 TDTA * l + \beta_5 TDTE * L + e$$

Model 2

$$ROE = \alpha + \beta_1 TDTA + \beta_2 TDTE + \beta_3 L + \beta_4 TDTA * l + \beta_5 TDTE * L + e$$

Keterangan :

ROA = Return on Assets

ROE = Return on Equity

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Nilai koefisien regresi

TDTA = Struktur modal yang diukur Total Debt to Total Assets

TDTE = Struktur modal yang diukur Total Debt to Total Equity

L = Likuiditas

e = Error

3.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2021) uji koefisien determinasi merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menilai seberapa baik model regresi mampu menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yang diukur melalui nilai Adjusted R-Square. Nilai adjusted R-Squared dapat ditemukan pada bagian adjusted R-Square di tabel summary. Koefisien determinasi nilainya

berkisar dari 0 sampai 1. Adapun kriteria yang digunakan dalam uji koefisien determinasi adalah :

1. Jika nilai koefisien determinasi hampir nol, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tidak cukup kuat.
2. Jika nilai koefisien determinasi hampir satu, maka variabel independen memiliki pengaruh yang dominan terhadap variabel dependen.

3.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021) uji simultan atau uji F merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan menggunakan uji distribusi F, membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel berdasarkan derajat kebebasan $= n - k - 1$ dan tingkat signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa tingkat risiko atau peluang terjadinya kesalahan adalah sebesar 0,05, sehingga kriteria pengambilan keputusan adalah:

1. Jika $F_{sig} < \alpha$ 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.
2. Jika $F_{sig} > \alpha$ 0,05 maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_a . Ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

3.4.3 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021) uji parsial atau uji t adalah prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah koefisien regresi parsial dari variabel independen tertentu signifikan dalam menjelaskan variabel dependen.

1. Jika $t_{sig} < \alpha$ 0,05 maka dinyatakan bahwa H_0 ditolak, H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan secara parsial antara setiap variabel independen dan variabel dependen.
2. Jika $t_{sig} > \alpha$ 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Prosedur Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder yang ada dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Sumber data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id dan juga dari situs resmi perusahaan yang relevan. Berdasarkan data yang ditetapkan maka terdapat 40 perusahaan dari populasi yang memenuhi persyaratan.

4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada variabel penelitian digambarkan secara statistik dalam bentuk nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Nilai rata-rata menunjukkan rata-rata data, dan nilai minimum menunjukkan nilai paling rendah. Standar deviasi menunjukkan variasi antara kedua nilai. Tabel berikut menunjukkan statistik deskriptif dari variabel penelitian:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA	151	-10,45	17,14	2,9931	5,45068
ROE	151	-18,24	25,69	4,8220	8,80516
TDTA	151	1,90	4,29	3,5626	0,46868
TDTE	151	1,97	5,60	4,0869	0,72929
L	151	3,55	6,78	5,2433	0,57073

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.1 diatas hasil uji deskriptif statistik dapat diketahui bahwa variabel Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -10,45, nilai maksimum sebesar 17,14, nilai rata-rata (mean) sebesar 2,9931, dan standar deviasi sebesar 5,45068. Selanjutnya, variabel Return on Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -18,24, nilai maksimum sebesar 25,69, nilai rata-rata sebesar 4,8220, dan standar deviasi sebesar 8,80516. Pada variabel Total Debt to Total Assets (TDTA), nilai minimum tercatat sebesar 1,90, nilai maksimum sebesar 4,29, nilai rata-rata sebesar 3,5626, dan standar deviasi sebesar 0,46868. Variabel Total Debt to Total Equity (TDTE) memiliki nilai minimum sebesar 1,97, nilai maksimum sebesar 5,60, nilai rata-rata sebesar 4,0869, dan standar deviasi sebesar 0,72929. Terakhir, variabel L memiliki nilai minimum sebesar 3,55, nilai maksimum sebesar 6,78, nilai rata-rata sebesar 5,2433, dan standar deviasi sebesar 0,57073. Jumlah data yang valid untuk seluruh variabel adalah 151 dikarenakan terdapat uji outlier data sehingga berkurang dari observasi yang seharusnya yakni 200.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik syarat analisis regresi berganda hal ini dilakukan agar hasil olah data dapat menjelaskan tujuan penelitian dan menghasilkan temuan yang valid.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi data variabel – variabel penelitian terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini untuk menguji data terdistribusi normal atau tidak menggunakan uji Kolmogorov-

Smirnov jika nilai probabilitas signifikansi diatas nilai $\alpha = 0,05$ maka dapat dilakukan data telah terdistribusi normal. Berikut adalah uji normalitas pada tabel 4.2 di bawah ini sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual ROA	Unstandardized Residual ROE
N		200	200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	7.67643427	13.16548074
Most Extreme Differences	Absolute	.074	.100
	Positive	.073	.053
	Negative	-.074	-.100
Test Statistic		.074	.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010 ^c	.000 ^c
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Pada tabel 4.2 terlihat bahwa model 1 dan model 2 tidak berdistribusi normal dengan nilai *asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,000 atau 0,010. maka penelitian ini selanjutnya melihat data *outlier* (data ekstrim) baik yang positif maupun negatif untuk menormalkan data penelitian. Pengujian *outlier* dilakukan untuk mengeliminasi nilai-nilai ekstrem pada data pengamatan. Dalam penelitian ini, pengujian *outlier* mengidentifikasi sebanyak 49 data yang dianggap ekstrem, data berkurang menjadi dari data awal 200 berkurang 49 sehingga jumlah observasi yang dapat digunakan sebanyak 151 data setelah dilakukan *outlier*.

Berikut ini adalah hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* setelah dilakukan pengeliminasi *outlier*:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual ROA	Unstandardized Residual ROE
N		151	151
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	5.22022402	8.31130634
Most Extreme Differences	Absolute	.052	.042
	Positive	.052	.034
	Negative	-.043	-.042
Test Statistic		.052	.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa data residual tidak distandarisasi untuk variabel ROA dan ROE telah memenuhi asumsi normalitas setelah dilakukan penghilangan data *outlier*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 pada kedua variabel, yang mana nilai tersebut lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, seluruh variabel dalam penelitian ini telah berdistribusi normal sehingga data layak untuk dilanjutkan ke tahap analisis berikutnya.

4.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat ketidaksamaan varians residual di antara pengamatan dalam model regresi. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser. Metode ini melibatkan regresi nilai *absolut residual (Abs)* terhadap variabel bebas.

Jika tidak ada variabel bebas yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai *absolut residual*, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model tersebut. Berikut adalah tabel hasil pengolahan uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Variabel	Sig	Alpha	Kesimpulan
1	TDTA	0,592	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	TDTE	0,367	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	L	0,054	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2	TDTA	0,586	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	TDTE	0,280	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	L	0,074	0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunakan aplikasi SPSS 25

Ghozali (2021) menyatakan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi apabila *varians residual konstan* di semua pengamatan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi uji Glejser lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, variabel struktur modal yang diukur dengan Total to Debt Assets, Total to Debt Equity, dan variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi > 0,05, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, analisis regresi dapat dilanjutkan tanpa perbaikan terkait heteroskedastisitas.

4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (non-autokorelasi). Salah satu pengujian terhadap gejala autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*, apabila $Du < DW < (4 - Du)$ maka tidak

terjadi autokorelasi. Berikut hasil pengolahan uji autokorelasi pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	N	K	Du	Durbin-Watson	4-Du	Kesimpulan
1	151	3	1,774	1,925	2,226	Tidak terjadi Autokorelasi
2	151	3	1,774	1,881	2,226	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel di atas, uji autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* pada Model 1 dengan jumlah data (N) 151 dan (K) 3 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,925. Nilai ini dibandingkan dengan batas bawah (Du) sebesar 1,774 dan batas atas 4 - Du yaitu 2,226. Karena nilai *Durbin-Watson* berada di antara Du dan 4-Du yakni $1,774 < 1,925 < 2,226$ maka pada Model 1 dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Pada Model 2, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,881, nilai Du yang digunakan adalah 1,774 dengan batas atas 4 - Du sama yaitu 2,226. Nilai *Durbin-Watson* juga berada di antara Du dan 4-Du yakni $1,774 < 1,881 < 2,226$ sehingga Model 2 pun dapat dikatakan tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada kedua model tersebut tidak terjadi autokorelasi, sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan tanpa perlu penanganan lebih lanjut terkait autokorelasi.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Metode Regresi Berganda (MRA) dilakukan melalui tiga pembuktian, yaitu uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F, dan uji statistik t.

4.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Besar presentase variasi total variabel terikat yang dapat diterangkan oleh persamaan regresi juga dikenal sebagai variasi varians independen ditunjukkan oleh uji koefisien determinasi (R^2). Variasi variabel lain diluar model mewakili presentase variasi sisa. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1. Artinya, semakin tinggi nilainya, semakin sempurna kecocokan variabel dependen terhadap variabel independen, dan semakin rendah nilainya, semakin sedikit kecocokan antara variabel dependen dan variabel independen. Tabel berikut menunjukkan hasil uji R^2 :

Tabel 4. 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Squared	Adjusted R Square	Std. Error of Regression
1	0,119	0,089	5.20359
2	0,173	0,145	8.14212

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel yang diberikan, pada Model 1 nilai Adjusted R Square sebesar 0,089 atau 8,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam Model 1 mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 8,9%, sedangkan sisanya sebesar 91,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model ini. Sedangkan pada Model 2, nilai Adjusted R Square sebesar 0,145 atau

14,5%. Artinya, variabel-variabel dalam Model 2 mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 14,5%, sementara sisanya sebesar 86,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

4.4.2 Hasil Uji Statistik F

Pada dasarnya, uji statistik f menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Hasil uji statistik f dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)

Model	F statistik	F-Sig.	<i>Cutt off</i>	Kesimpulan
1	3,917	0,002	0,05	Berpengaruh Signifikan
2	6,085	0,000	0,05	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 4.7 tersebut, model 1 menunjukkan nilai statistik F sebesar 3,917 dengan tingkat signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari α (0,05). Selanjutnya, model 2 menunjukkan nilai statistik F sebesar 6,085 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang juga lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menandakan bahwa secara simultan variabel-variabel independen dalam kedua model memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, struktur modal baik dengan Total Debt to Total Assets (TDTA) dan Total Debt to Total Equity (TDTE) secara simultan berpengaruh ke kinerja keuangan. Dengan demikian, kedua model tersebut layak digunakan karena variabel independennya secara bersama-sama berpengaruh nyata pada variabel dependen berdasarkan hasil uji F.

4.4.3 Hasil Uji Statistik t

Uji statistik t hasil pada dasarnya menunjukkan seberapa seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dengan menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini dilakukan melihat nilai signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari α (0,05). Hasil uji statistik t dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Model		Koefisien regresi	t-hitung	Alpha	Sig	Kesimpulan
1	Constanta	-32,562	-3,186	0,05	0,002	
	TDTA	13,821	2,936	0,05	0,004	Ditolak
	TDTE	-7,343	-2,551	0,05	0,012	Ditolak
	CR	3,114	3,096	0,05	0,002	Diterima
	TDTA*CR	-0,002	-2,440	0,05	0,016	Diterima
	TDTE*CR	0,000	2,068	0,05	0,040	Diterima
2	Constanta	-63,604	-3,908	0,05	0,000	
	TDTA	20,043	2,674	0,05	0,008	Ditolak
	TDTE	-8,693	-1,897	0,05	0,060	Ditolak
	CR	6,207	3,876	0,05	0,000	Diterima
	TDTA*CR	-0,003	-2,911	0,05	0,004	Diterima
	TDTE*CR	0,001	3,361	0,05	0,001	Diterima

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki koefisien regresi yang dapat dibentuk kedalam model regresi linear berganda yang telah ditransformasikan seperti dibawah ini:

$$ROA = -32,562 + 13,821TDTA - 7,343TDTE + 3,114L - 0,002TDTA * L + 0,000TDTE *$$

LModel 1

$$ROE = -63,604 + 20,043TDTA - 8,693TDTE + 6,207L - 0,003TDTA * L + 0,001TDTE *$$

LModel 2

Pada Model 1, semua variabel bebas dan interaksinya menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Namun demikian, arah pengaruh variabel struktur modal yang diukur dengan TDTA dan TDTE tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. TDTA memiliki koefisien regresi positif sebesar 13,821 ($sig = 0,004$), padahal hipotesis mengharapkan pengaruh negatif. Sebaliknya, TDTE berpengaruh negatif dengan koefisien -7,343 ($sig = 0,012$), berlawanan dengan hipotesis. Variabel likuiditas yang diukur dengan CR dan interaksi antara TDTA dan CR serta TDTE dan CR memberikan pengaruh yang signifikan.

Pada Model 2, TDTA juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan koefisien 20,043 ($sig = 0,008$), tetap bertentangan dengan hipotesis negatif. TDTE tidak berpengaruh signifikan ($sig = 0,060$) dan arahnya negatif, berbeda dengan hipotesis. Sementara itu, CR dan interaksinya memberikan pengaruh positif dan signifikan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada Model 1 seluruh variabel bebas dan interaksinya berpengaruh signifikan, meskipun arah pengaruh TDTA dan TDTE bertolak belakang dengan hipotesis. Pada Model 2, hanya TDTE yang tidak signifikan, namun arah pengaruh TDTA dan TDTE tetap tidak sesuai dengan hipotesis. Sebaliknya, CR dan interaksinya konsisten memberikan pengaruh signifikan.

4.5 Pembahasan Hasil Hipotesis

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Assets (TDTA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 13,821 dengan tingkat signifikansi 0,004. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka TDTA tidak berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA). Dikarenakan, arah pengaruh yang ditunjukkan adalah positif, yang bertentangan dengan hipotesis awal yang mengharapkan pengaruh negatif. Dengan demikian, hipotesis bahwa TDTA berpengaruh negatif terhadap ROA ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap total aset tidak secara otomatis menurunkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Sebaliknya, penggunaan utang dapat memberikan *leverage* yang membantu meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Meski demikian, faktor-faktor lain kemungkinan turut memengaruhi kinerja perusahaan sehingga perlu kajian lebih lanjut untuk menjelaskan hubungan ini secara mendalam (Amelia & Wijaya, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Amelia & Wijaya (2023) yang menyatakan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki proporsi utang yang cukup tinggi, hal tersebut tidak selalu menjadi beban yang menurunkan profitabilitas. Perusahaan manufaktur dalam penelitian ini mampu mengelola utang secara efektif sehingga utang tidak menjadi penghambat dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Namun demikian, kondisi ini juga mengingatkan bahwa pengelolaan struktur modal yang kurang

tepat, terutama saat likuiditas kurang mendukung, berpotensi menjadi beban tambahan yang dapat menurunkan ROA.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Mawardi (2021), Ngutor et al. (2024), dan Shahfira & Hasanuh (2021) yang menyatakan penelitian ini menemukan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap total aset, maka semakin menurun kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini disebabkan oleh peningkatan beban bunga dan risiko keuangan yang melekat pada tingginya penggunaan utang, sehingga mengurangi efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, peningkatan TDTA berdampak negatif nyata terhadap tingkat pengembalian aset perusahaan manufaktur (Putra & Mawardi, 2021).

4.5.2 Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Assets (TDTA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 20,043 dengan tingkat signifikansi 0,008. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka TDTA tidak berpengaruh negatif terhadap Return on Equity (ROE). Dikarenakan, arah pengaruh yang ditemukan bertentangan dengan hipotesis awal yang mengharapkan pengaruh negatif, sehingga hipotesis tersebut ditolak. Meskipun demikian Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak memiliki pengaruh negatif terhadap Return on Equity (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang

diteliti cenderung tidak mengalami penurunan kinerja ROE meskipun memiliki tingkat utang yang tinggi. Kondisi ini mencerminkan bahwa pengelolaan utang yang baik dapat meminimalkan risiko yang terkait dengan penggunaan utang, sehingga perusahaan tetap mampu mempertahankan profitabilitasnya (Amelia & Wijaya, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Amelia & Wijaya (2023) yang menyatakan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak berdampak negatif signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Meski memiliki proporsi utang tinggi, perusahaan manufaktur yang diteliti mampu mengelola utang secara bijaksana untuk mendanai investasi produktif, sehingga mendukung peningkatan laba bersih dan ROE. Contohnya, penggunaan utang untuk memperbesar kapasitas produksi berhasil meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, pengelolaan utang yang kurang hati-hati, terutama saat kondisi pasar buruk, dapat menimbulkan risiko finansial yang menurunkan ROE. Oleh karena itu, strategi utang yang tepat sangat penting untuk menjaga utang sebagai alat peningkat kinerja, bukan beban perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Sulaiman dan Musa (2023) dan Putra & Mawardi (2021), penelitian ini menemukan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Semakin tinggi proporsi utang terhadap aset, semakin menurun kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Beban bunga yang meningkat dan risiko keuangan akibat leveraj tinggi mengurangi laba bersih dan stabilitas perusahaan (Sulaiman & Musa, 2023).

4.5.3 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Equity (TDTE) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -7,343 dengan tingkat signifikansi 0,012. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka TDTE tidak berpengaruh positif terhadap Return on Assets (ROA). Dikarenakan, arah pengaruh yang ditemukan adalah negatif, bertentangan dengan hipotesis awal yang mengharapkan pengaruh positif, sehingga hipotesis tersebut harus ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang terhadap ekuitas dapat menurunkan ROA jika tidak dikelola dengan baik. Pengelolaan utang yang tepat sangat penting untuk meminimalkan risiko finansial dan menjaga profitabilitas. Oleh karena itu, strategi pendanaan yang seimbang diperlukan untuk mengoptimalkan manfaat utang sekaligus mengendalikan risikonya. Temuan ini mendorong kajian lebih lanjut mengenai hubungan negatif antara ROA dan TDTE serta faktor-faktor pendukung lainnya (Sudjana & Firanika, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Sudjana & Firanika (2021) yang menunjukkan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA). Meskipun perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, pengelolaan aset yang efisien dapat menghasilkan laba bersih yang cukup untuk menutupi kewajiban utang. Misalnya, utang yang digunakan untuk investasi teknologi baru dapat meningkatkan efisiensi operasional dan produktivitas, sehingga meningkatkan ROA. Sebaliknya, jika utang tidak dikelola dengan hati-hati, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, ROA dapat

menurun. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi pendanaan yang bijaksana agar utang mendukung pertumbuhan tanpa membebani kinerja keuangan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya Ngutor et al. (2024) dan Putra & Mawardi (2021), penelitian ini menemukan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan lembaga keuangan pembangunan di Nigeria. Peningkatan utang terhadap ekuitas membantu lembaga memaksimalkan pendanaan operasional dan investasi, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan berisiko menimbulkan masalah finansial, sehingga keseimbangan antara utang dan ekuitas perlu dijaga (Ngutor et al., 2024).

4.5.4 Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE)

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh positif terhadap variabel Return on Equity (ROE). Berdasarkan hasil penelitian koefisien regresi sebesar -8,693 dengan nilai signifikansi $0,060 > 0,05$, maka TDTE tidak berpengaruh positif terhadap Return on Equity (ROE). Semakin tinggi atau rendahnya rasio Total Debt to Total Equity (TDTE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang terhadap ekuitas dapat menurunkan Return on Equity (ROE) jika tidak dikelola dengan baik. Beban bunga yang tinggi akibat utang dapat mengurangi laba bersih dan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan utang yang tepat sangat penting untuk meminimalkan risiko finansial dan menjaga profitabilitas. Strategi pendanaan yang seimbang diperlukan

untuk mengoptimalkan manfaat utang sekaligus mengendalikan risikonya. Temuan ini mendorong kajian lebih lanjut mengenai hubungan negatif antara ROE dan Debt to Equity Ratio (DER) serta faktor-faktor pendukung lainnya (Gunarso et al., 2024).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Gunarso et al. (2024) yang menemukan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh negatif terhadap Return on Equity (ROE). Utang yang tinggi berisiko meningkatkan beban bunga sehingga mengurangi laba bersih dan ROE. Namun, pengelolaan utang yang efektif dan investasi yang optimal dapat mendukung pertumbuhan laba. Oleh karena itu, strategi pembiayaan yang seimbang sangat penting agar utang menjadi katalisator pertumbuhan tanpa membebani kinerja keuangan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Fatonah et al. (2022) dan Putra & Mawardi (2021) penelitian ini menemukan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan TDTE menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan utang secara efektif untuk membiayai operasional dan ekspansi, sehingga meningkatkan laba bersih dan ROE. Namun, perlu diperhatikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko finansial, sehingga perusahaan harus menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas agar kinerja keuangan tetap sehat (Fatonah et al., 2022)

4.5.5 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Asset (TDTA) yang dimoderasi oleh Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi 0,016. Karena nilai signifikansi $0,016 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh TDTA terhadap Return on Asset (ROA) dengan moderasi Likuiditas signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel TDTA yang dimoderasi oleh Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui ROA. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh tersebut diterima. Perusahaan sering kali mengabaikan dampak negatif yang muncul dari kombinasi antara tingkat utang yang tinggi (TDTA) dengan likuiditas yang berlebihan. Saat perusahaan menjaga likuiditas dalam jumlah besar bersamaan dengan rasio utang yang tinggi, hal ini berpengaruh signifikan menurunkan Return on Assets (ROA). Aset likuid yang tidak dimanfaatkan secara produktif tidak menghasilkan pendapatan optimal, sementara perusahaan tetap harus menanggung beban bunga dari utang tersebut, sehingga secara nyata mengurangi kinerja keuangan perusahaan (Putra & Mawardi, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Putra & Mawardi (2021) yang menyatakan bahwa moderasi likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang tinggi, jika diiringi dengan tingginya tingkat utang, menjadi beban tambahan yang nyata bagi perusahaan. Saat perusahaan harus mempertahankan aset likuid dalam jumlah

berlebihan untuk memenuhi kewajiban utang, dana tersebut tidak dapat digunakan secara produktif sehingga secara signifikan menyebabkan penurunan Return on Assets (Putra & Mawardi, 2021)

Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Sulaiman & Musa (2023) yang menyatakan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) memiliki pengaruh terhadap Return on Assets (ROA). Namun, penelitian ini menemukan bahwa TDTA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan manufaktur menggunakan struktur modal dengan proporsi utang tertentu, penggunaan leverage tidak secara signifikan meningkatkan profitabilitas. Pengelolaan utang dan alokasi dana pinjaman untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan tidak secara nyata meningkatkan efisiensi operasional maupun tingkat pengembalian bagi para pemegang saham (Sulaiman & Musa 2023).

4.5.6 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Variabel Likuiditas dapat memoderasi pengaruh struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Asset (TDTA) terhadap Return on Equity (ROE). Berdasarkan hasil penelitian, nilai koefisien regresi sebesar -0,003 dengan signifikansi $0,004 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas memoderasi pengaruh TDTA terhadap ROE diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak memperhatikan peran moderasi likuiditas dalam pengelolaan utang dan asetnya dapat menghadapi penurunan ROE.

Jika perusahaan terus mengabaikan keseimbangan antara utang dan likuiditas, return on equity (ROE) akan berkorelasi negatif dengan rasio total utang terhadap total aset (TDTA). Dengan rasio utang yang tinggi, beban bunga meningkat dan efisiensi penggunaan ekuitas menurun secara signifikan (Putra & Mawardi, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Putra & Mawardi (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola keseimbangan antara tingkat utang dan likuiditas secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas.

Namun tidak sejalan dengan penelitian Sulaiman & Musa (2023) yang menyatakan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan porsi utang dalam aset perusahaan tidak secara nyata meningkatkan kinerja keuangan melalui pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Selain itu, Total Debt to Total Equity (TDTE) juga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap ROA, yang menandakan bahwa penggunaan utang sebagai bagian dari struktur modal tidak secara signifikan memperkuat profitabilitas perusahaan, bahkan jika dikelola dengan baik (Sulaiman & Musa, 2023).

4.5.7 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Equity (TDTE) yang dimoderasi oleh Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar

0,000 dengan nilai signifikansi 0,040. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,040 < 0,05$, yang berarti bahwa pengaruh TDTE terhadap Return on Assets (ROA) dengan moderasi Likuiditas signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh moderasi Likuiditas terhadap hubungan TDTE dan ROA diterima. Perusahaan dengan Total Debt to Total Equity (TDTE) tinggi memiliki potensi keuntungan besar, namun likuiditas yang rendah secara signifikan dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas memegang peranan penting dalam mengendalikan dampak TDTE terhadap Return on Assets (ROA). Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan dapat mengelola utangnya secara efektif tanpa menurunkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, kinerja keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh rasio utang terhadap ekuitas, tetapi juga secara signifikan oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas untuk mendukung operasionalnya (Putra & Mawardi, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Putra & Mawardi (2021) yang mengungkapkan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan rasio utang terhadap total aset secara nyata dapat menurunkan efisiensi aset dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung mengalami kesulitan dalam meraih keuntungan maksimal, sehingga berdampak signifikan buruk pada kinerja keuangan (Putra & Mawardi, 2021).

Berbeda dengan temuan Sulaiman & Musa (2023) penelitian ini menunjukkan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Meskipun demikian, peningkatan TDTE tidak secara langsung meningkatkan ROA, bahkan dengan likuiditas yang dikelola secara efektif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum tentu mampu memanfaatkan utang untuk membiayai proyek-proyek menguntungkan secara signifikan. Likuiditas sebagai variabel moderasi tidak memberikan dampak yang nyata pada hubungan antara TDTE dan ROA, sehingga perusahaan dengan likuiditas tinggi belum tentu lebih siap memenuhi kewajiban jangka pendek maupun memanfaatkan peluang investasi secara optimal (Sulaiman & Musa, 2023).

4.5.8 Pengaruh antara Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) yang dimoderasi oleh Likuiditas

Variabel struktur modal yang diukur dengan Total Debt to Total Equity (TDTE) yang dimoderasi oleh Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh moderasi Likuiditas terhadap hubungan TDTE dan Return on Equity (ROE) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berperan signifikan dalam memoderasi pengaruh TDTE terhadap ROE. Artinya, tingkat likuiditas perusahaan secara nyata memengaruhi seberapa besar pengaruh antara struktur modal dengan pengembalian bagi pemegang saham. Perusahaan dengan utang tinggi akan kesulitan meningkatkan pengembalian modal jika likuiditasnya rendah. Kondisi likuiditas yang buruk secara signifikan menghambat pemenuhan kewajiban jangka pendek dan menurunkan Return on Equity (ROE). Oleh karena itu, likuiditas menjadi faktor penting sebagai moderasi yang menentukan efektivitas

struktur modal dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan (Putra & Mawardi, 2021).

Penelitian ini sejalan dengan temuan Putra & Mawardi (2021) yang menunjukkan bahwa pengaruh Total Debt to Total Equity (TDTE) terhadap Return on Equity (ROE) menjadi berpengaruh signifikan ketika dimoderasi oleh likuiditas. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang yang tinggi dapat menjadi risiko serius jika likuiditas tidak dikelola dengan baik. Efek moderasi likuiditas yang signifikan menunjukkan bahwa meskipun struktur utang optimal, kinerja keuangan perusahaan sangat bergantung pada pengelolaan likuiditas yang efektif. Dengan kata lain, likuiditas yang buruk secara nyata dapat menghambat pemenuhan kewajiban jangka pendek dan berdampak negatif secara signifikan pada ROE. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen likuiditas yang optimal sebagai faktor kunci dalam mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan, terlepas dari tingkat utang yang dimiliki.

Berbeda dengan penelitian Sulaiman & Musa (2023) yang menemukan bahwa Total Debt to Total Equity (TDTE) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Return on Equity (ROE), bahkan ketika efek moderasi oleh likuiditas diperhitungkan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya likuiditas yang memadai tidak cukup untuk meningkatkan pengembalian ekuitas perusahaan melalui peningkatan rasio utang terhadap ekuitas. Dengan kata lain, kombinasi antara tingkat utang dan likuiditas yang cukup tidak secara nyata berdampak pada efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Berdasarkan hasil pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur Modal (TDTA) tidak berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan baik yang diukur dengan ROA maupun ROE pada perusahaan manufaktur sektor industri.
2. Struktur Modal (TDTE) tidak berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan baik yang diukur dengan ROA maupun ROE pada perusahaan manufaktur sektor industri.
3. Likuiditas mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan baik yang diukur dengan ROA maupun ROE pada perusahaan manufaktur sektor industri.
4. Likuiditas mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan baik yang diukur dengan ROA maupun ROE pada perusahaan manufaktur sektor industri.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa implikasi yang dapat memberikan manfaat yaitu sebagai berikut:

1. Implikasi teoritis penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan serta peran likuiditas sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Temuan ini memperkaya literatur manajemen keuangan dengan menegaskan pentingnya pengelolaan likuiditas sebagai faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menyarankan agar pengelolaan struktur modal dilakukan secara hati-hati dengan memperhatikan tingkat likuiditas yang memadai. Likuiditas yang baik penting untuk mendukung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus memaksimalkan kinerja keuangan. Perusahaan disarankan untuk menjaga keseimbangan antara utang dan likuiditas agar dapat meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing di pasar. Selain itu, transparansi dalam pelaporan kondisi keuangan dan likuiditas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga mendorong investasi dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian menyadari bahwa penelitian yang telah diselesaikan saat ini masih memiliki sejumlah kekurangan dan ketidak sempurnaan yang disebabkan oleh adanya keterbatasan yang peneliti lakukan sebagai berikut :

1. Sampel hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.
2. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel yaitu struktur modal sebagai variabel dependen, likuiditas sebagai moderasi sedangkan masih banyak lagi variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan.

5.4 Saran Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dianjurkan untuk memperluas sampel penelitian dengan memasukkan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia guna meningkatkan ketepatan dan keakuratan hasil penelitian.
2. Disarankan menambahkan variabel lain yang relevan terhadap kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, atau struktur kepemilikan. Selain itu, penggunaan indikator kinerja keuangan lain selain Return on Assets (ROA), seperti Return on Equity (ROE) atau Economic Value Added (EVA), juga perlu dipertimbangkan untuk memperoleh gambaran yang lebih lengkap.

3. Penelitian lanjutan bisa mengeksplorasi peran likuiditas sebagai variabel moderasi pada berbagai sektor industri untuk memperluas pemahaman mengenai hubungan struktur modal dan kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, A., Wahyu Utami, T., Tato, M. S., Sri Mar, F., Putra Indonesia YPTK Padang, U., Syahada Padangsidimpuan, U., Tinggi Ilmu Ekonomi Mujahidin Tolitoli, S., & AMA Salatiga, S. (2023). Pengaruh dar dan der terhadap roa dan roe. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2). <https://idm.or.id/JSER/inde>
- Ambrose, S., & Bala Inuwa, M. (2024). Impact of Capital Structure on Financial Performance of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. *IDOSR JOURNAL OF ARTS AND HUMANITIES*, 10(3), 1–16. <https://doi.org/10.59298/IDOSRJAHA/2024/103.1160000>
- Amelia, L., & Wijaya, H. (2023). *Pengaruh debt to asset ratio dan debt to equity ratio terhadap kinerja*.
- Andriani, D. A., Sahla, H., & Batubara, Z. K. (2022). Pengaruh debt to asset ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan current ratio terhadap return on equity pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. In *Journal of Science and Social Research* (Issue 3). <https://doi.org/http://jurnal.goretanpena.com/index.php/JSSR>
- Bodroastuti tri. (2009). *Pengaruh struktur corporate governance terhadap financial distress*.
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2021). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 33–51. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i1.488>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 14, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/258191>
- Ekele, J. S. (2024). Moderating Effect of Corporate Governance Attribute on the Relationship Between Capital Structure and Financial Performance of Listed Multinational Companies in Nigeria. In *Policy and Governance Research (JPAPGR)* (Vol. 2, Issue 4).
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal* (irham fahmi, Ed.). Mitra Wacana Media.
- Fatonah, S., Nuradila Amini, S., & Tri Dayono, B. (2022). *Pengaruh debt to asset ratio (DAR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on equity (ROE) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2015-2021*.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi analisis multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 edisi 10*.

- Gunarso, P., Rustia Dewi, A., & Rena Ernanita, A. (2024). *Pengaruh debt to equity ratio dan return equity terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada perusahaan bursa efek indonesia periode 2020-2022*.
- Hakim, F. A. (2023). Dampak Current Ratio, Return On Equity, Firm Size Terhadap Return Saham Dengan Debt To Equity Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMEIS*, 3, 428–442.
- Hamidah, S., & Dyarini, R. M. (2022). *Analisis laporan keuangan*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers. Halaman: 129-366.
- Mamarimbing, M., & Soewignyo, F. (2022). Bankruptcy analysis of mining sector listed on indonesia stock exchange. In *Soewignyo Klabat Journal of Management* | (Vol. 3, Issue 1).
- Mamduh M. Hanafi dan Halim. (2014). *Manajemen keuangan* (Mamduh M. Hanafi dan Halim, Ed.). Selemba empat.
- Mendrofa, R., Wahyuni, A., Isnaini, P., & Aliah, N. (2024). Menilai Kinerja Keuangan Dengan Analisis Laporan Keuangan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(1), 35–43. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i1.art4>
- Muliana, & Wahyu Astuti Ahmad Sri. (2021). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Munawir, Ed.). Liberty.
- Ngutor, A., Nguwasen, K., Teryima, S. J., Terungwa, J. P., & Sylvia, S. (2024). Struktur modal dan kinerja pengembangan lembaga keuangan di nigeria. *Journal of Advance Research in Business, Management and Accounting* (ISSN: 2456-3544), 10(4), 1–10. <https://doi.org/10.61841/19rr1b34>
- Noviastuti, D. S., Ferina, I. S., & Priyati, R. Y. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 400–415. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.20645>
- Oktaviyah, N. (2024). Pengukuran Kinerja Keuangan: Pendekatan, Metode, dan Implikasinya dalam Pengelolaan Perusahaan. In *Bijac: Bata Ilyas Journal of Accounting* (Vol. 5, Issue 3).

- Olagunju, Olaiya, & Alaketu. (2024). Struktur modal dan kinerja keuangan bank-bank penyimpanan uang di nigeria. *INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH IN EDUCATION HUMANITIES AND COMMERCE*, 05(04), 104–115. <https://doi.org/10.37602/ijrehc.2024.5408>
- Putra, R. H., & Mawardi, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(6), 3020. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6.2284>
- Rudiyatno, Kamar, K., & Sestri Goestjahjanti, F. (2022). *Pengaruh debt to equity ratio (der) dan total asset turnover (tato) terhadap return on equity (roe) pada pt. kalbe farma tbk. periode tahun 2012-2020*. 16(1). <https://ekonomi.bisnis.com>
- Saputra Aditya Dwi, Aryani, Salsabilla Salwa, Putri Zalva Rifana, Maharani Aulia, & Yanuardi Rahmad. (2023). *the-role-of-the-manufacturing-on-the-indonesian-economy-1s1iesbm*.
- Sari Widya. (2021). *Kinerja keuangan*. Medan: UNPRI Press. ISBN 978-623-7911-28-9.
- Shahfira Dwi, & Hasanuh Nanu. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt to Asset Ratio terhadap Return On Asset*.
- Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). Analisa kinerja keuangan berdasarkan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas pada pt pos indonesia (persero). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59–74. <https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74>
- Sjahrial, D. dan P. D. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Sudjana, K., & Firanika, R. (2021). *Analisis pengaruh return on assets (roa), return on equity (roe), dan net profit margin (npm) terhadap debt to equity ratio (der) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*.
- Sugiono. (2022). *Metode penelitian kualitatif*. Bandung: Alfabeta. ISBN 978-602-289-373-8.
- Sulaiman, A., & Musa, K. (2023). *The moderating effect of liquidity on the relationship between capital structure and the performance of healthcare companies listed in Nigeria*. www.onlinedoctranslator.com
- Syafriadi, E., Sitepu, H. B., Andini, Y. P., Muda, I., & Kesuma, S. A. (2023). The impact of agency theory on organizational behavior: a systematic literature review of the latest research findings. *Brazilian Journal of Development*, 9(12), 31895–31911. <https://doi.org/10.34117/bjdv9n12-090>

- Tafese Keneni, K. (2022). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Kecukupan Modal Bank Swasta di Ethiopia*. <http://publishingindia.com/ijbri/>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zaman Badru Muhamad. (2021). *Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Current Ratio (CR) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return On Asset (ROA) dan Dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017*.

Lampiran 1 : Data Nama Perusahaan

Data Nama Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2.	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.
3.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
4.	ASGR	Astra Graphia Tbk.
5.	ASII	Astra International Tbk.
6.	CTTH	Citatah Tbk.
7.	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.
8.	DYAN	Dyandra Media International Tb
9.	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri
10.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
11.	INDX	Tanah Laut Tbk
12.	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
13.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
14.	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
15.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
16.	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi T
17.	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.
18.	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
19.	LION	Lion Metal Works Tbk.
20.	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tb

21.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
22.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &
23.	TIRA	Tira Austenite Tbk
24.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
25.	UNTR	United Tractors Tbk.
26.	VOKS	Voksel Electric Tbk.
27.	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
28.	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
29.	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
30.	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
31.	CCSI	Communication Cable Systems In
32.	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.
33.	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
34.	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk.
35.	LABA	Green Power Group Tbk.
36.	GPSO	Geoprima Solusi Tbk.
37.	KUAS	Ace Oldfields Tbk.
38.	BINO	Perma Plasindo Tbk.
39.	NTBK	Nusatama Berkah Tbk.
40.	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.

Lampiran 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on Assets	200	-24.55	36.36	3.3453	7.91700
Return on Equity	200	-47.73	52.73	4.8403	13.58575
Total to Debt Assets	200	5.82	88.43	39.5348	19.54693
Total to Debt Equity	200	6.18	764.23	94.9286	106.38622
Current Rasio	200	20.57	4811.46	292.9057	407.72822
Valid N (listwise)	200				

Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	151	-10.45	17.14	2.9931	5.45068
ROE	151	-18.24	25.69	4.8220	8.80516
LN_TDTA	151	1.90	4.29	3.5626	.46868
LN_TDTE	151	1.97	5.60	4.0869	.72929
LN_L	151	3.55	6.78	5.2433	.57073
Valid N (listwise)	151				

Lampiran 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik Model 1 & Model 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual ROA	Unstandardized Residual ROE
N		200	200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	7.67643427	13.16548074
Most Extreme Differences	Absolute	.074	.100
	Positive	.073	.053
	Negative	-.074	-.100
Test Statistic		.074	.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010 ^c	.000 ^c
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			

Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual ROA	Unstandardized Residual ROE
N		151	151
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	5.22022402	8.31130634
Most Extreme Differences	Absolute	.052	.042
	Positive	.052	.034
	Negative	-.043	-.042
Test Statistic		.052	.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			

Model 1

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.165	6.152		-.189	.850
	LN_TDTA	1.524	2.834	.217	.538	.592
	LN_TDTE	-1.567	1.732	-.347	-.904	.367
	LN_L	1.178	.605	.204	1.946	.054
a. Dependent Variable: ABS_RESMODEL						

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.288 ^a	.083	.064	5.27322	1.090
a. Predictors: (Constant), LN_L, LN_TDTE, LN_TDTA					
b. Dependent Variable: ROA					

Hasil Uji Autokorelasi setelah LAG

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.227 ^a	.051	.032	4.67207	1.925
a. Predictors: (Constant), LAG_L, LAG_TDTE, LAG_TDTA					
b. Dependent Variable: LAG_ROA					

Model 2
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.873	9.710		-.605	.546
	LN_TDTA	-2.438	4.472	-.226	-.545	.586
	LN_TDTE	2.961	2.734	.426	1.083	.280
	LN_L	1.721	.956	.194	1.801	.074
a. Dependent Variable: ABS_RESMODEL2						

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330 ^a	.109	.091	8.39569	1.165
a. Predictors: (Constant), LN_L, LN_TDTE, LN_TDTA					
b. Dependent Variable: ROE					

Hasil Uji Autokorelasi LAG

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.179 ^a	.032	.012	7.72806	1.881
a. Predictors: (Constant), LAG_L2, LAG_TDTE2, LAG_TDTA2					
b. Dependent Variable: LAG_ROE2					

Lampiran 4 : Hasil Uji Regresi Linear Model 1 & Model 2

Model 1

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.345 ^a	.119	.089	5.20359
a. Predictors: (Constant), TDTE_L, LN_L, LN_TDTA, TDTA_L, LN_TDTE				
b. Dependent Variable: ROA				

Hasil Uji Koefisien F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	530.261	5	106.052	3.917	.002 ^b
	Residual	3926.219	145	27.077		
	Total	4456.480	150			
a. Dependent Variable: ROA						
b. Predictors: (Constant), TDTE_L, LN_L, LN_TDTA, TDTA_L, LN_TDTE						

Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32.562	10.222		-3.186	.002
	LN_TDTA	13.821	4.708	1.188	2.936	.004
	LN_TDTE	-7.343	2.878	-.982	-2.551	.012
	LN_L	3.114	1.006	.326	3.096	.002
a. Dependent Variable: ROA						

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-78.742	22.883		-3.441	.001
	LN_TDTA	26.873	7.261	.2311	3.701	.000
	LN_TDTE	-13.500	4.405	-.1806	-3.064	.003
	LN_L	9.121	2.859	.955	3.190	.002
	TDTA_L	-.002	.001	-.996	-2.440	.016
	TDTE_L	.000	.000	.683	2.068	.040
a. Dependent Variable: ROA						

Model 2

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.416 ^a	.173	.145	8.14212
a. Predictors: (Constant), TDTE_L, LN_L, LN_TDTA, TDTA_L, LN_TDTE				
b. Dependent Variable: ROE				

Hasil Uji F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2016.966	5	403.393	6.085	.000 ^b
	Residual	9612.656	145	66.294		
	Total	11629.622	150			
a. Dependent Variable: ROE						
b. Predictors: (Constant), TDTE_L, LN_L, LN_TDTA, TDTA_L, LN_TDTE						

Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-63.604	16.274		-3.908	.000
	LN_TDTA	20.043	7.495	1.067	2.674	.008
	LN_TDTE	-8.693	4.582	-.720	-1.897	.060
	LN_L	6.207	1.601	.402	3.876	.000
a. Dependent Variable: ROE						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-125.707	35.806		-3.511	.001
	LN_TDTA	48.355	11.362	2.574	4.256	.000
	LN_TDTE	-26.161	6.893	-2.167	-3.795	.000
	LN_L	14.220	4.473	.922	3.179	.002
	TDTA_L	-.003	.001	-1.151	-2.911	.004
	TDTE_L	.001	.000	1.076	3.361	.001
a. Dependent Variable: ROE						