JURNAL……..
ISSN: XXXX-XXXX (Media Online)

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Riskika Aprilia[1] Daniati Puttri[2]
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta
Email: rizkikaaprilia8@gmail.com , daniati_puttri@bunghatta.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh Struktur modal dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dalam sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024, dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian terdiri dari 40 perusahaan dengan 151 data observasi valid menggunakan purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan analisis moderasi berdasarkan teori agensi dan struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Total Debt to Total Assets (TDTA) tidak berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA). 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. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan likuiditas dalam meningkatkan efektivitas struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Likuiditas

ABSTRACT

This research aims to test the effect of capital structure compared to the financial performance of manufacturing companies in the industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024, with liquidity as a moderating variable. The research sample consists of 40 companies with 151 valid observational data using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression with moderation analysis based on agency theory and capital structure. The results show that Total Debt to Total Assets (TDTA) does not negatively affect Return on Assets (ROA). Additionally, Total Debt to Total Equity (TDTE) does not positively affect financial performance. However, liquidity significantly moderates the relationship between capital structure (TDTA and TDTE) and financial performance. These findings 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

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang digunakan oleh investor, kreditor, dan stakeholder lainnya dalam mengevaluasi kondisi dan prospek perusahaan. Menurut Kasmir (2019), laporan keuangan menjadi instrumen penting dalam menilai kondisi keuangan dan tingkat kesehatan suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan biasanya digunakan untuk menilai kinerja keuangan. Rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, adalah yang paling umum.

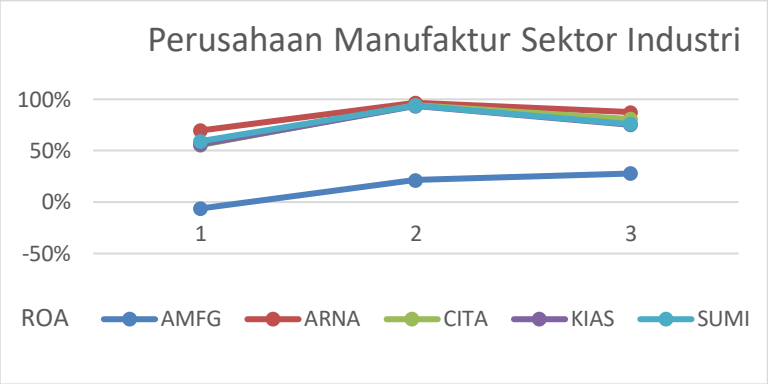
Dalam penelitian ini, Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROA mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari semua aset yang dimilikinya (Hamidah & Dyarini, 2022). Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, dan semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor maupun kreditor dalam memberikan pendanaan.

Modal merupakan salah satu elemen fundamental dalam aktivitas bisnis yang berfungsi untuk membiayai operasional perusahaan dan diinvestasikan kembali guna menghasilkan pendapatan serta arus kas yang optimal. Permasalahan strategis yang sering dihadapi manajemen perusahaan adalah menentukan struktur pembiayaan yang optimal, yaitu keputusan antara penggunaan utang atau ekuitas dalam mendanai operasional dan investasi perusahaan.

Struktur modal yang optimal akan menentukan tingkat risiko finansial dan tingkat pengembalian yang dapat dicapai oleh perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi perbandingan antara modal asing (yang terdiri dari utang jangka pendek dan jangka panjang) dengan modal sendiri (yang meliputi ekuitas, laba ditahan, saham biasa, dan saham preferen). Menurut Noviastuti et al. (2022), Struktur modal adalah rasio utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk mendanai operasi bisnis.

Selain struktur modal, penelitian ini juga menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas yang umum digunakan adalah Current Ratio (CR), yang menggambarkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi utang lancar perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan yang sehat, sehingga dapat memperkuat hubungan positif antara struktur modal dengan kinerja keuangan. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah dapat memperlemah hubungan tersebut karena perusahaan menghadapi risiko tinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi stabilitas kinerja keuangan perusahaan.

Jika kita melihat secara khusus kinerja beberapa perusahaan kelompok manufaktur, terutama sektor industri 3 tahun terakhir, seperti yang ditunjukkan pada grafik berikut:



Gambar 1.Pergerakan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor industri tahun 2021-2023

Sumber: Data diolah sendiri tahun 2025

Sebagai ditunjukkan pada gambar 1 rasio struktur modal yang berfluktuasi berpotensi memengaruhi profitabilitas, sementara likuiditas yang diukur dengan Current Ratio juga mengalami perubahan. Kondisi ini mendorong pentingnya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan Perusahaan.

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Menurut penelitian Putra & Mawardi (2021), TDTA dan TDTE memiliki efek yang berbeda pada Bursa Efek Indonesia (BEI) profitabilitas, serta likuiditas dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Oleh karena itu, tingkat likuiditas perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal untuk memaksimalkan kinerja keuangan. Begitu juga dengan Keneni (2022) menemukan bahwa beberapa variabel seperti ROA, ROE, ukuran bank, modal, dan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank. Sulaiman & Musa (2023) menunjukkan likuiditas sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara struktur modal dan kinerja pada perusahaan kesehatan di Nigeria, menekankan pentingnya keseimbangan antara likuiditas dan utang untuk optimalisasi kinerja.

Penelitian Ngutor et al. (2024) menemukan bahwa di lembaga keuangan pembangunan Nigeria, rasio Total Debt to Total Equity berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan Total Debt to Total Assets berpengaruh negatif signifikan, menunjukkan bahwa peningkatan utang terhadap ekuitas dapat meningkatkan profitabilitas jika tidak berlebihan terhadap total asset.

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal sebagai variabel independen terhadap likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Studi ini dilakukan karena kompleksitas persaingan pasar dan pengelolaan struktur modal serta likuiditas yang beragam di sektor industri manufaktur.

KAJIAN LITERATUR

1. Grand Theory

Dalam penelitian ini menggunakan teori agensi sebagai *grand theory*. Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen di mana manajemen bertugas mengelola perusahaan demi kepentingan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Konflik kepentingan dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Teori ini penting untuk memahami mekanisme pengendalian, transparansi, dan insentif yang memastikan manajer bertindak sesuai tujuan pemilik, sehingga meningkatkan efektivitas dan keberlanjutan perusahaan.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah refleksi capaian keuangan perusahaan dalam periode tertentu yang dapat diukur melalui ROA dan ROE (Kasmir, 2019). ROA mengukur efektivitas aset dalam menghasilkan laba, sedangkan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri.

3. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya. Rasio yang umum digunakan adalah Total Debt to Total Assets (TDTA) dan Total Debt to Total Equity (TDTE)(Fahmi, 2014) Idealnya struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan profitabilitas.

4. Likuiditas

Likuiditas mengevaluasi kemampuan organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar, sering diukur dengan Current Ratio (CR) (Kasmir, 2019). Likuiditas yang memadai diperlukan agar struktur modal dapat memberikan dampak positif pada kinerja keuangan.

5. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang diuji meliputi pengaruh TDTA dan TDTE sebagai struktur modal terhadap ROA, serta pengaruh moderasi likuiditas pada hubungan tersebut.

a. Pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Total Debt to Total Asset (TDTA) mengukur persentase utang terhadap aset perusahaan dan umumnya berpengaruh negatif signifikan terhadap Return On Assets (ROA). Semakin tinggi TDTA, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset menurun akibat beban utang yang besar. Penelitian oleh Putra & Mawardi (2021) dan Shahfira Dwi & Hasanuh Nanu (2021) mendukung temuan negatif ini, sementara penelitian di Nigeria Amelia & Wijaya (2023) dan Sulaiman & Musa (2023) menunjukkan hasil positif pada sektor kesehatan.

H1: Struktur Modal (TDTA) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

b. Pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Rasio Total Debt to Equity (TDTE) mengukur tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan melalui proporsi utang terhadap ekuitas. Pengaruh TDTE terhadap Return on Assets (ROA) cenderung kecil, menandakan bahwa struktur modal bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi profitabilitas aset; manajemen aset dan efisiensi operasional juga penting (Olagunju et al., 2024). Penelitian di Nigeria oleh Ngutor et al. (2024) menunjukkan pengaruh positif TDTE terhadap ROA di sektor keuangan. Penelitian di Indonesia oleh Putra & Mawardi (2021) menemukan pengaruh signifikan TDTA terhadap ROA manufaktur, sedangkan Sulaiman & Musa (2023) dan Sudjana & Firanika (2021) melaporkan TDTA tidak berpengaruh positif pada ROA sektor kesehatan. Zaman (2021) juga mencatat pengaruh positif TDTA yang tidak signifikan pada ROA bank simpanan.

H2: Struktur Modal (TDTE) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

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

Total Debt to Asset (TDTA) mengukur proporsi utang terhadap total aset dan mencerminkan tingkat leverage atau solvabilitas perusahaan Andriani et al. (2022). Rasio TDTA yang tinggi menunjukkan ketergantungan aset pada pembiayaan kreditur. Namun, TDTA tidak selalu berdampak langsung pada profitabilitas aset (ROA). Likuiditas, diukur dengan Current Ratio, memoderasi pengaruh TDTA terhadap ROA, dimana likuiditas tinggi memungkinkan perusahaan mengelola utang tanpa menurunkan profitabilitas (Putra & Mawardi, 2021) dan (Sulaiman & Musa, 2023).Total Debt to Asset (TDTA) mengukur proporsi utang terhadap total aset dan mencerminkan tingkat leverage atau solvabilitas perusahaan (Andriani et al., 2022). Rasio TDTA yang tinggi menunjukkan ketergantungan aset pada pembiayaan kreditur. Namun, TDTA tidak selalu berdampak langsung pada profitabilitas aset (ROA). Likuiditas, diukur dengan Current Ratio, memoderasi pengaruh TDTA terhadap ROA, dimana likuiditas tinggi memungkinkan perusahaan mengelola utang tanpa menurunkan profitabilitas (Putra & Mawardi, 2021) dan (Sulaiman & Musa, 2023).

H3: Likuiditas memoderasi pengaruh Struktur Modal (TDTA) terhadap Kinerja Keuangan(ROA).

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

Rasio Total Debt to Equity (TDTE) mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan dalam struktur modal dan menandakan risiko serta potensi pengembalian bagi pemegang saham. ROA (Return on Assets) mengukur efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Likuiditas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat

memperlemah dampak negatif TDTE terhadap ROA jika likuiditas tinggi, dan sebaliknya memperburuk jika rendah (Agusti et al., 2023). Putra & Mawardi (2021) menemukan pengaruh positif TDTE terhadap ROA yang diperkuat oleh likuiditas tinggi, sementara Sulaiman & Musa (2023) melaporkan utang jangka pendek tidak signifikan terhadap ROA dan likuiditas dapat memperburuk efek tersebut jika rendah.

H4: Likuiditas memoderasi pengaruh Struktur Modal (TDTE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

METODE PENELITIAN

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan empat puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. untuk periode 2020-2024. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* menghasilkan 151 data observasi valid setelah eliminasi outlier. Analisis data menggunakan *moderated regresion analysis* linear dengan moderasi likuiditas dalam model analisis. Uji asumsi klasikdigunakan untuk melihat kelayakan data sementara uji koefisien determinasi, uji F, serta uji t digunakan untuk menguji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Di bawah ini menunjukkan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang terlibat dalam penelitian ini:

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA	151	-10,45	17,14	2,9931	5,45068
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 1, variabel Return on Assets (ROA) memiliki rentang dari -10,45 hingga 17,14 dengan rata-rata 2,99 dan standar deviasi 5,45. Total Debt to Total Assets (TDTA) memiliki nilai antara 1,90 dan 4,29, rata-rata 3,56, serta standar deviasi 0,47. Total Debt to Total Equity (TDTE) berkisar dari 1,97 sampai 5,60 dengan rata-rata 4,09 dan standar deviasi 0,73. Variabel likuiditas (L) memiliki rentang 3,55 sampai 6,78, rata-rata 5,24, dan standar deviasi 0,57. Jumlah data valid untuk analisis ini adalah 151, setelah dilakukan pengujian dan penghapusan outlier dari total observasi awal 200.

Hasil pengujian Asumsi Klasik

Berikut hasil pengolahan uji asumsi klasik akan dibahas tabel 2 menunjukkan hasil uji asumsi klasik, normalitas data:

Tabel 2 Uji Normalitas

Keterangan	ROA	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200[c,d]	Normal

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 2 data residual untuk variabel ROA telah memenuhi asumsi normalitas dengan nilai signifikansi 0,200 di atas 0,05, data layak untuk analisis selanjutnya setelah penghilangan outlier.

Tabel 3 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

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 hasil uji menunjukkan variabel struktur modal (TDTA, TDTE) dan likuiditas memiliki Tidak ada heteroskedastisitas, karena signifikansi lebih dari 0,05 dan analisis regresi dapat dilanjutkan.

Tabel 4 Uji Autokorelasi

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

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 4 pada uji Durbin-Watson, Model 1 dan Model 2 masing-masing memperoleh nilai 1,925 yang berada di antara batas 1,774 dan 2,226 dari Du. Karena demikian, model bebas dari autokorelasi sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan tanpa penanganan tambahan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil penelitian ini menguji hipotesis melalui penggunaan analisis regresi linerja berganda, seperti yang ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 5 Uji Koefisien Determinasi (R2)

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

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunkan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 5, Adjusted R Square diperoleh sebesar 8,9%, menunjukkan variabel independen dalam model menjelaskan 8,9% variasi variabel dependen.

Tabel 6 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Model	F statistik	F-Sig.	*Cutt off*	Kesimpulan
1	3,917	0,002	0,05	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunkan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan tabel 6, model menunjukkan nilai F sebesar 3,917 (p = 0,002) signifikan pada α 0,05. Hal ini menandakan variabel independen dalam kedua model secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga model layak digunakan.

Tabel 7 Uji Statistik t

Model		Koefisien regresi	t-hitung	Alpha	Sig	Kesimpulan
Constanta		-32,562	-3,186	0,05	0,002	
1	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

Sumber: Data di olah sendiri dengan menggunkan aplikasi SPSS 25

Berdasarkan Tabel 7, Model menunjukkan semua variabel bebas dan interaksinya berpengaruh signifikan terhadap ROA, meskipun arah pengaruh TDTA positif dan TDTE negatif bertolak belakang dengan hipotesis. Likuiditas (CR) dan interaksinya pada model konsisten memberikan pengaruh positif dan signifikan.

Pembahasan Penelitian

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

Variabel Bertentangan dengan hipotesis, struktur modal menunjukkan efek positif yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA) dengan koefisien 13,821 dan signifikansi 0,004 awal yang mengharapkan pengaruh negatif, sehingga hipotesis tersebut ditolak. Temuan ini sejalan dengan Amelia & Wijaya (2023) yang menyatakan bahwa proporsi utang tinggi tidak selalu menurunkan profitabilitas jika utang dikelola efektif. Namun, hasil ini berbeda dengan Putra & Mawardi (2021), Ngutor et al. (2024), dan Shahfira Dwi & Hasanuh Nanu (2021) yang menemukan pengaruh negatif TDTA terhadap ROA akibat beban bunga dan risiko keuangan yang meningkat. Penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal dan likuiditas dalam memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

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

Variabel Total Debt to Total Equity (TDTE) menunjukkan pengaruh negatif konsisten dengan Return on Assets (ROA) dengan koefisien -7,343 dan signifikansi 0,012, bertentangan dengan hipotesis awal yang mengharapkan pengaruh positif, sehingga hipotesis ditolak. Temuan ini sejalan dengan Sudjana & Firanika (2021) yang menekankan pentingnya pengelolaan utang untuk menjaga profitabilitas. Namun, berbeda dengan Ngutor et al. (2024) dan Putra & Mawardi (2021) yang menemukan pengaruh positif TDTE terhadap kinerja keuangan lembaga keuangan. Penelitian ini menegaskan perlunya strategi pendanaan yang seimbang untuk mengoptimalkan manfaat utang tanpa membebani kinerja keuangan.

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

Dengan koefisien -0,002 dan signifikansi 0,016, variabel Total Debt to Total Assets (TDTA), yang dimoderasi oleh likuiditas, menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa kombinasi likuiditas tinggi dan utang besar dapat menurunkan ROA karena aset likuid yang tidak produktif meningkatkan beban bunga (Putra & Mawardi, 2021). Hasil ini berbeda dengan Sulaiman & Musa (2023) yang menemukan pengaruh TDTA terhadap ROA tidak signifikan, menunjukkan bahwa leverage tidak selalu meningkatkan profitabilitas secara nyata.Variabel Dengan koefisien -0,002 dan signifikansi 0,016, Total Debt to Total Assets (TDTA), yang dimoderasi oleh likuiditas, menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas bersama yang tinggi rasio utang yang tinggi dapat menurunkan ROA karena aset likuid yang tidak produktif meningkatkan beban bunga (Putra & Mawardi, 2021). Temuan ini berbeda dengan Sulaiman & Musa (2023) yang menyatakan pengaruh TDTA terhadap ROA tidak signifikan, menunjukkan bahwa leverage tidak selalu meningkatkan profitabilitas secara signifikan.

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

Faktor Return on Assets (ROA) sangat dipengaruhi oleh variabel Total Debt to Total Equity (TDTE) yang dimoderasi likuiditas dengan koefisien 0,000 dan signifikansi 0,040. Hal ini menegaskan bahwa likuiditas berperan penting dalam mengontrol dampak TDTE terhadap kinerja keuangan (Putra & Mawardi, 2021). Namun, hasil ini berbeda dengan Sulaiman & Musa (2023) yang menyatakan bahwa TDTE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dan moderasi likuiditas tidak berdampak nyata pada hubungan tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan belum tentu mampu memanfaatkan utang dan likuiditas secara optimal.

KESIMPULAN

Struktur modal (TDTA dan TDTE) tidak memberikan pengaruh negatif atau positif langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam industri tersebut. Salah satu faktor moderasi yang memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan struktur modal adalah likuiditas. Oleh karena itu, organisasi harus mengelola likuiditas dengan cara yang paling efektif untuk memastikan struktur modal dapat memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan. Penelitian lanjutan disarankan memperluas sampel seluruh perusahaan manufaktur di BEI, menambah variabel seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan, serta menggunakan indikator kinerja lain seperti ROE atau EVA. Eksplorasi likuiditas sebagai variabel moderasi di berbagai sektor juga dianjurkan untuk memperdalam pemahaman 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

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 equty 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

Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal* (irham fahmi, Ed.). Mitra Wacana Media.

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*.

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

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

Shahfira Dwi, & Hasanuh Nanu. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt to Asset Ratio terhadap Return On Asset*.

Sudjana, K., & Firanika, R. (2021). *Analisis pengaruh return on assets (roa), return on equity (roe), dan net profit margin (npm) terhadap dept to equity rasio (der) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*.

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

Tafese Keneni, K. (2022). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Kecukupan Modal Bank Swasta di Ethiopia*. http://publishingindia.com/ijbri/

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 Damp aknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa E fek Indonesia Tahun 2008-2017.