

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023

Indah Wahyuni¹⁾*, Andy Dwi Bayu Bawono²⁾

Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200210396@student.ums.ac.id¹⁾, andy.bawono@ums.ac.id²⁾

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and asset structure on the capital structure of manufacturing companies in the industrial subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021-2023, as well as to examine the role of company size as a moderating variable in these relationships. The purposive sampling method was used to select a representative research sample. The data were analyzed using multiple regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that profitability and liquidity have a significant effect on the company's capital structure, while asset structure does not have a significant impact. Furthermore, company size does not moderate the influence of profitability, liquidity, or asset structure on capital structure. This study indicates that internal factors such as profitability and liquidity are the main determinants in forming the capital structure of manufacturing companies, whereas company size neither strengthens nor weakens these relationships.

Keywords: Profitability, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure, Company Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Metode purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel penelitian yang representatif. Data dianalisis menggunakan regresi berganda dan uji Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan struktur aset tidak memberikan pengaruh signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, maupun struktur aset terhadap struktur modal. Pada penelitian ini mengindikasikan bahwa faktor internal seperti profitabilitas dan likuiditas menjadi determinan utama dalam pembentukan struktur modal perusahaan manufaktur, sementara ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat di era globalisasi, baik pada sektor jasa maupun manufaktur, perusahaan dituntut memiliki keunggulan bersaing melalui kualitas produk, sumber daya manusia yang kompeten, teknologi yang maju, serta inovasi dan kreativitas yang berkelanjutan. Salah satu aspek penting untuk mempertahankan daya saing tersebut adalah pemenuhan kebutuhan dana guna memastikan kelangsungan dan pertumbuhan usaha. Manajemen keuangan berperan krusial dalam hal ini, terutama dalam pengambilan keputusan pendanaan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal, yang merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai asetnya melalui kombinasi dana internal seperti laba ditahan dan modal saham, serta dana eksternal berupa utang. Pengambilan keputusan yang tepat dalam menentukan sumber pendanaan akan menghasilkan struktur modal yang efisien dan mendukung pencapaian tujuan utama perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan (Khotimah, 2023; Zahro et al., 2022; Novwedayaningayu & Hirawati, 2020; Syafril & Fahmi, 2021).

Keputusan struktur modal merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan perusahaan karena berkaitan dengan komposisi antara modal sendiri (*equity*) dan modal asing (*debt*) dalam pembiayaan operasional, di mana struktur yang optimal mampu memaksimalkan nilai perusahaan sekaligus meminimalkan biaya modal. Faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset berperan penting dalam menentukan struktur modal. Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan asetnya, di mana profitabilitas tinggi biasanya dikaitkan dengan preferensi penggunaan modal internal dan akses yang lebih mudah terhadap pendanaan murah. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya; berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang likuid cenderung mengandalkan dana internal dan membatasi ketergantungan pada utang eksternal. Struktur aset, yang mencakup aset tetap dan tidak tetap, memengaruhi struktur modal melalui persepsi kreditur terhadap kekayaan perusahaan; semakin besar aset, semakin tinggi pula kepercayaan kreditur, yang pada gilirannya meningkatkan potensi pembiayaan melalui utang. Ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel moderasi menunjukkan skala perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, atau laba, yang mencerminkan kemampuan operasional dan sosial perusahaan dalam mencapai tujuan keuangannya, serta berpengaruh terhadap keputusan pembiayaan dan struktur modal secara keseluruhan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur permodalan perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, pada perusahaan manufaktur subsektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Ukuran perusahaan dipilih karena dianggap lebih stabil dibandingkan indikator lainnya (Yogiyanto, 2018), serta merupakan faktor krusial dalam keputusan keuangan

perusahaan, mengingat entitas berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, daya tawar yang lebih kuat dalam negosiasi kontraktual, serta efisiensi biaya yang lebih signifikan karena adanya skala ekonomi (Fadillah et al., 2021; Zurriah & Prayogi, 2023). Subsektor industri sendiri memegang peranan sentral dalam struktur ekonomi nasional, mengingat kontribusinya yang substansial terhadap Produk Domestik Bruto dan penyerapan tenaga kerja. Kendati demikian, keputusan terkait struktur modal memiliki dampak yang signifikan terhadap performa keuangan perusahaan. Penggunaan leverage yang berlebihan berpotensi menimbulkan risiko finansial yang tinggi, sebagaimana terjadi pada PT Binakarya Jaya Abadi yang mengalami penurunan harga saham sebesar 24,48% akibat tingginya beban utang, sehingga menurunkan daya tarik investor akibat meningkatnya eksposur risiko (Meilani & Wahyudin, 2021). Studi ini merupakan elaborasi dari riset Chusnul Khotimah (2023) dengan penambahan variabel moderasi guna memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai determinan struktur modal perusahaan.

Perbedaan dalam penelitian ini adalah terletak pada periode waktu penelitian dan ada penambahan satu variabel yaitu ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Dimana periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, kemudian ada penambahan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Sedangkan periode waktu yang digunakan dalam penelitian (Khotimah, 2023) periode 2019-2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor eksternal, perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan preferensi risiko, yaitu: laba ditahan, utang, dan terakhir penerbitan saham baru (Mellicher & Norton, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya memiliki rasio utang yang lebih rendah, bukan karena mereka menargetkan struktur modal tertentu, melainkan karena ketersediaan laba ditahan mengurangi kebutuhan untuk mencari pendanaan eksternal. Manajemen enggan menerbitkan saham saat harga pasar rendah karena khawatir akan dilusi nilai perusahaan, sehingga lebih memilih pembiayaan internal atau utang dalam jumlah terbatas untuk mendanai peluang pertumbuhan (Widjanarko et al., 2023).

Trade Off Theory

Teori *trade-off*, yang diperkenalkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973), merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Brigham & Houston, 2014; Raymond, 2022). Teori ini muncul sebagai respons terhadap asumsi Modigliani dan Miller yang mengabaikan biaya kebangkrutan, padahal dalam praktiknya kebangkrutan

menimbulkan biaya yang signifikan. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan penggunaan utang guna memperoleh pengurangan pajak, karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak, sehingga strategi ini digunakan untuk meminimalkan beban pajak secara legal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan elemen krusial dalam perusahaan yang mencerminkan kombinasi antara utang (jangka pendek dan panjang) dan ekuitas (termasuk laba ditahan dan kepemilikan perusahaan). Komposisi struktur modal yang tepat dapat memengaruhi profitabilitas, sehingga menjadi isu penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan menetapkan struktur pendanaan yang ditargetkan berdasarkan analisis berbagai faktor, dan target tersebut dapat berubah seiring kondisi yang dinamis. Ketika rasio utang berada di bawah target, perusahaan dapat melakukan ekspansi dengan menambah pinjaman; sebaliknya, jika utang melebihi target, maka penjualan saham mungkin diperlukan. Kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, di mana penambahan utang dapat meningkatkan return yang diharapkan namun juga menambah risiko yang berpotensi menurunkan harga saham. Oleh karena itu, struktur modal optimal adalah yang mampu menyeimbangkan risiko dan pengembalian guna memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham (Ramadhan & Widyawati, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya, yang mencerminkan kemampuan menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset selama periode akuntansi tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang digunakan untuk menilai efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan menekan penggunaan utang karena ketersediaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, sehingga berdampak pada penurunan struktur modal berbasis utang. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal daripada eksternal. Beberapa penelitian sebelumnya (Zalukhu et al., 2020; Hani Olivia, 2019; Ardila Laia & Tambunan, 2022; Dzikriyah & Sulistyawati, 2020; Nursyahbani & Sukarno, 2023; Puspitasari, 2022) secara empiris menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Pengaruh Hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang sehat serta meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur, karena

perusahaan dianggap mampu membayar utang jangka pendek dan cenderung mengurangi ketergantungan terhadap utang, sehingga berdampak pada struktur modal yang lebih rendah. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih memilih pendanaan internal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi dibandingkan pendanaan eksternal. Oleh karena itu, likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sebagaimana didukung oleh temuan empiris dari berbagai penelitian (Fajriati et al., 2021; Lilia et al., 2020; Nggengo et al., 2021; Nursyahbani & Sukarno, 2023; Pramita & Jonnardi, 2021; Puspitasari, 2022; Putra Erisa & Deliza Henny, 2023; Tarigan & Purba, 2020). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Pengaruh Hubungan Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan penentuan alokasi dana antara aset lancar dan aset tetap, yang secara langsung memengaruhi pembentukan struktur modal perusahaan. Komposisi aset tetap yang besar, seperti tanah dan bangunan, memberikan perusahaan peluang lebih besar untuk memperoleh pendanaan eksternal melalui utang, karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan. Dalam konteks teori pecking order, perusahaan cenderung memilih pendanaan dari utang ketika memiliki aset tetap berwujud dalam jumlah besar, karena kemudahan dalam memperoleh pinjaman. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset menjadi dasar penting dalam strategi pembiayaan perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur yang umumnya memiliki aset tetap yang dominan. Temuan penelitian sebelumnya (Astuti & Giovanni, 2021; Hani Olivia, 2019; Mamahit et al., 2022; Maria Uliarta Sinaga, 2023; Nabayu et al., 2020; Puspitasari, 2022; Tanri et al., 2020) juga memberikan bukti empiris bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang di moderasi oleh Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar cenderung menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi, yang pada gilirannya mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal karena perusahaan mampu membiayai operasionalnya dengan dana internal. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan penggunaan utang, sehingga struktur modalnya menjadi lebih sehat. Sejalan dengan pandangan Cristie dan Fuad (2015), perusahaan besar umumnya memiliki aset yang besar, sehingga lebih mampu memenuhi kebutuhan pendanaannya secara mandiri. Penelitian sebelumnya (Suherman et al., 2019; Sari et al., 2019; Gunardi et al., 2020; Nainggolan et al., 2022; Moise, 2023; Nasar & Krisnando, 2020; Putri & Pernamasari, 2023; Rachman et al., 2024) juga memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, di mana perusahaan besar cenderung mengandalkan pendanaan internal dibandingkan

eksternal dalam membiayai aktivitas bisnisnya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya (Putra Erisa & Deliza Henny, 2023). Perusahaan dengan pendanaan internal yang besar cenderung memiliki tingkat likuiditas tinggi, sehingga lebih memilih menggunakan dana sendiri daripada berutang (Dewimingrat & Mustanda, 2018). Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mengutamakan pendanaan internal dibanding eksternal. Penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal (Nasar & Krisnando, 2020; Putra Erisa & Deliza Henny, 2023; Rachman et al., 2024; Suherman et al., 2019), di mana perusahaan berskala besar cenderung lebih mampu mengelola likuiditasnya secara optimal dalam menentukan struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur aset terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Struktur aset mencerminkan proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan, di mana perusahaan dengan aset tetap yang tinggi cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal karena memiliki jaminan pinjaman yang kuat, sehingga semakin besar struktur aset, semakin besar pula penggunaan utang dalam struktur modal. Dalam kondisi gagal bayar, aset tetap tersebut dapat dijual atau dijadikan agunan untuk memenuhi kewajiban finansial (Suherman et al., 2019). Selain itu, hasil penelitian sebelumnya (Cahyani & Nyale, 2022; Priyadi, 2023; Suherman et al., 2019; Rachmadevi et al., 2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan struktur modal, yang mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan dipengaruhi oleh besar kecilnya skala perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu seperti keterdaftar di BEI selama periode pengamatan, konsistensi publikasi laporan keuangan, perolehan laba, dan penggunaan mata uang rupiah. Variabel yang diteliti meliputi struktur modal (DER) sebagai variabel dependen; profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR) sebagai variabel independen; serta ukuran perusahaan (log total aset) sebagai variabel moderasi. Data dikumpulkan melalui dokumentasi dari situs resmi BEI dan website perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), regresi linier berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Pengujian model mencakup uji F untuk kelayakan model, uji t untuk pengaruh parsial, koefisien determinasi (R^2) untuk kekuatan prediksi, serta klasifikasi tipe moderasi berdasarkan signifikansi interaksi. Pendekatan ini dirancang untuk menghasilkan model statistik yang valid, reliabel, dan mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara komprehensif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan statistik dalam mengolah data berbentuk angka, dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi, yaitu dari laporan keuangan dan annual report yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu agar hasil penelitian lebih representatif. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 23 perusahaan per tahun selama tiga tahun dengan total 69 data, namun setelah proses outlier data, jumlah akhir yang digunakan dalam analisis adalah 59 data:

Tabel 1. Rincian Tahapan Seleksi Sampel Perusahaan

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	67
2	Perusahaan sektor industri yang tidak terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2021-2023	-19
3	Perusahaan sektor industri yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode tahun 2021-2023	-3
4	Perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI yang tidak memperoleh laba selama periode tahun 2021-2023	-20

5	Perusahaan sektor industri yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama periode 2021-2023	-2
	Sampel Penelitian	23
	Tahun Penelitian	3
	Jumlah sampel penelitian akhir	69
	Outlier	-10
	Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	59

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Dari rincian tahapan seleksi sampel berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan peneliti, berikut nama 23 perusahaan yang sudah di seleksi oleh peneliti :

Tabel 2. Nama Sampel Perusahaan

No	Kode	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	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.
7	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
8	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
9	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
10	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
11	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
12	MDRN	Modern Internasional Tbk.
13	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tb
14	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
15	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & commerce tbk
16	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
17	UNTR	United Tractors Tbk.
18	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
19	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
20	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
21	SOSS	Shield On Service Tbk.
22	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.
23	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Outlier merupakan data dengan karakteristik unik yang menyimpang jauh dari observasi lainnya, baik dalam bentuk nilai ekstrem pada satu variabel maupun kombinasi variabel, yang dapat disebabkan oleh kesalahan input data, kegagalan

penanganan missing value, ketidaksesuaian dengan populasi sampel, atau karena distribusi data yang tidak normal (Ghozali dalam Oktaviani & Mariani, 2024). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2023, dengan sampel berupa perusahaan sektor industri yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Dari total 69 data awal yang diperoleh dari 23 perusahaan, dilakukan identifikasi outlier dan ditemukan 10 data outlier sehingga jumlah akhir data yang dianalisis adalah sebanyak 59 data.

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (ROA)	59	0,00269	0,51431	0,0989391	0,09174229
Likuiditas (CR)	59	0,20865	11,76250	3,1239835	2,85241033
Sruktur Asset (FAR)	59	0,12521	0,72107	0,3787476	0,18133066
Struktur Modal (DER)	59	-1,69148	3,87791	0,6557163	0,98382735
Ukuran Perusahaan (FS)	59	25,21556	33,65519	28,6002041	2,00154594
Valid N (listwise)	59				

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada 59 unit analisis selama periode 2021–2023, diperoleh bahwa profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,0989 dengan standar deviasi 0,0917; nilai maksimum dicapai oleh PT Modern Internasional Tbk (MDRN) pada 2021 sebesar 0,5143 dan minimum oleh PT Superkrane Mitra Utama Tbk (SKRN) sebesar 0,0027 pada tahun yang sama. Likuiditas menunjukkan rata-rata sebesar 3,1239 dan standar deviasi 2,8524, dengan nilai tertinggi 11,7625 oleh PT KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) dan terendah 0,2087 oleh MDRN pada 2021. Struktur aset memiliki rata-rata 0,3787 dan standar deviasi 0,1813, dengan nilai maksimum 0,7211 oleh PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) dan minimum 0,1252 oleh PT Arkha Jayanti Persada Tbk (ARKA) pada 2023. Struktur modal menunjukkan rata-rata 0,6557 dan standar deviasi 0,9838, dengan nilai tertinggi 3,8779 oleh ARKA pada 2021 dan nilai negatif terendah -1,6915 oleh MDRN pada 2022. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki rata-rata 28,6002 dan standar deviasi 2,0015; nilai maksimum 33,6552 diperoleh PT Astra International Tbk (ASII) pada 2022 dan nilai minimum 25,2156 oleh PT Berkah Prima Perkasa Tbk (BLUE) pada 2021.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa pada Model 1 nilai Asymp. Sig.

sebesar $0,004 < 0,05$, yang mengindikasikan distribusi residual tidak normal. Namun, berdasarkan Central Limit Theorem (CLT), dengan jumlah sampel >30 ($n=59$), distribusi rata-rata sampel dapat diasumsikan normal, sehingga pelanggaran normalitas masih dapat ditoleransi. Sebaliknya, Model 2 menunjukkan hasil normal dengan Asymp. Sig. sebesar $0,197 > 0,05$. Uji multikolinearitas pada kedua model menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , menandakan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas menggunakan metode Spearman-Rho menghasilkan nilai signifikansi semua variabel pada kedua model di atas $0,05$, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menggunakan run test juga menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar $0,236$ untuk Model 1 dan $0,510$ untuk Model 2, yang keduanya lebih besar dari $0,05$, sehingga tidak terdapat autokorelasi pada residual. Dengan demikian, seluruh asumsi klasik terpenuhi dan model regresi layak untuk digunakan dalam analisis lanjutan.

Analisis Regresi Berganda

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji F

Model		F Hitung	Sig.
1	Regresssion	10,346	0,000b

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur asset secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y). Dengan kata lain, model penelitian ini layak.

Uji Kelayakan Uji Model (Uji T)

Tabel 5. Hasil Uji T

Variabel	Coeffiecient	t	Sig
(Constant)	1,966	6,258	0,000
ROA	-5,054	-4,227	0,000
CR	-116	-2,999	0,004
FAR	-1,181	-1,887	0,064

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berikut adalah persamaan yang diperoleh berdasarkan tabel 5

$$DER = 1,966 - 5,054 ROA - 0,116 CR - 1,181 FAR + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, diperoleh konstanta sebesar $1,966$ yang menunjukkan bahwa tanpa pengaruh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset), struktur modal masih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Koefisien profitabilitas (ROA) sebesar $-5,054$ dengan nilai signifikansi

0,000 < 0,05 dan t hitung -4,227 < t tabel 2,003 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, sehingga H1 diterima. Koefisien likuiditas (CR) sebesar -0,116 dengan signifikansi 0,004 < 0,05 dan t hitung -2,999 < t tabel 2,003 juga menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, sehingga H2 diterima. Sementara itu, koefisien struktur aset (FAR) sebesar -1,181 dengan signifikansi 0,064 > 0,05 dan t hitung -1,887 < t tabel 2,003 menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H3 ditolak.

Koefisien Determinan (R²)

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinan (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,601a	0,361	0,326

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,326 atau sebesar 32,6% yang berarti besarnya pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur aset (FAR) pada struktur modal adalah sejumlah 0,326 atau 32,6% sedangkan sisanya sebesar 67,4% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji F

Model		F Hitung	Sig.
1	Regresssion	6,707	0,000b

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran Perusahaan (FS) sebagai variabel moderasi secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi hubungan antara variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset) dengan variabel dependen (Y) struktur modal. Dengan kata lain, model penelitian ini layak.

Uji Kelayakan Uji Model (Uji T)

Tabel 8. Hasil Uji T

Variabel	Coeffiecient	t	Sig
(Constant)	9,639	3,312	0,002
ROA	- 42,452	-1,859	0,069
CR	- 0,154	-2,448	0,018
FAR	- 2,144	-2,772	0,008
FS	- 0,255	-2,515	0,015
ROA.FS	1,331	1,567	0,123

CR.FS	- 0,031	-0,807	0,424
FAR.FS	0,117	1,500	0,140

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berikut adalah persamaan yang diperoleh berdasarkan table 4.16

$$DER = 9,639 - 42,452 ROA - 0,154 CR - 2,144 FAR - 0,255 FS + 1,331 ROA*FS - 0,031 CR*FS + 0,117 FAR*FS + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, diketahui bahwa konstanta sebesar 9,639 menunjukkan adanya faktor lain di luar model yang memengaruhi struktur modal. Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak pada model kedua. Likuiditas (CR), struktur aset (FAR), dan ukuran perusahaan (FS) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H2, H3, dan pengaruh langsung FS diterima. Sementara itu, interaksi antara ukuran perusahaan dengan masing-masing variabel utama—yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset—tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang berarti H4, H5, dan H6 ditolak. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan ketiga variabel independen terhadap struktur modal, melainkan hanya berperan sebagai predictor moderator.

Koefisien Determinan (R²)

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinan (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,692a	0,479	0,408

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,408 atau sebesar 40,8% yang berarti besarnya pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur aset (FAR) pada struktur modal dengan adanya ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi adalah sejumlah 0,408 atau 40,8% sedangkan sisanya sebesar 59,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan koefisien sebesar -5,054, nilai t-hitung -4,227 > t-tabel 2,003, dan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga H1 diterima. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin rendah proporsi utang dalam struktur modalnya. Hal ini karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mampu menghasilkan laba ditahan dalam jumlah besar sehingga kebutuhan pembiayaan eksternal melalui utang dapat ditekan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Zalukhu et al. (2020), Hani Olivia (2019), Ardila Laia & Tambunan (2022), Dzikriyah & Sulistyawati (2020), Nursyahbani & Sukarno

(2023), serta Puspitasari (2022), yang juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan koefisien negatif sebesar -0,116, nilai t-hitung -2,999 > t-tabel 2,003, dan signifikansi $0,004 < 0,05$, sehingga H2 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah struktur modalnya. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, di mana perusahaan yang likuid cenderung mengurangi ketergantungan terhadap utang karena mampu membayar kewajiban tanpa perlu tambahan pembiayaan eksternal. Selain itu, likuiditas yang tinggi meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur dan mempermudah akses terhadap pinjaman jika dibutuhkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Fajriati et al. (2021), Lilia et al. (2020), Nggengo et al. (2021), Nursyahbani & Sukarno (2023), Pramita & Jonnardi (2021), Puspitasari (2022), Putra Erisa & Deliza Henny (2023), serta Tarigan & Djuli Sjafei Purba (2020) yang juga menemukan adanya pengaruh signifikan antara likuiditas dan struktur modal perusahaan.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai koefisien negatif sebesar -1,181, nilai t hitung $-1,887 < t \text{ tabel } 2,003$, dan signifikansi $0,064 > 0,05$, sehingga hipotesis H3 ditolak. Artinya, besar kecilnya struktur aset tidak memengaruhi pembentukan struktur modal perusahaan. Meskipun secara teori struktur aset, yang mencerminkan alokasi dana antara aset lancar dan aset tetap, dapat memengaruhi struktur modal—karena aset tetap dapat dijadikan agunan dalam memperoleh utang—hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, komposisi aset tidak selalu menentukan keputusan pendanaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Mamahit et al. (2022) dan Padhil & Krisnando (2020) yang juga menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan struktur modal. Hal ini dibuktikan oleh koefisien interaksi sebesar 1,331 dengan nilai t hitung 1,567 yang lebih kecil dari t tabel 2,003, serta tingkat signifikansi 0,123 yang melebihi batas 0,05, sehingga hipotesis H4 ditolak. Meskipun secara teoritis perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses pendanaan eksternal yang lebih luas dan aset yang dapat dijadikan jaminan, temuan ini mengindikasikan bahwa faktor tersebut tidak cukup kuat untuk memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan struktur modal, yang dibuktikan oleh koefisien negatif sebesar -0,031, nilai t-hitung $-0,807 < t\text{-tabel } 2,003$, serta signifikansi 0,424 ($> 0,05$), sehingga H_5 ditolak. Meskipun likuiditas yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek umumnya memengaruhi struktur modal melalui preferensi penggunaan dana internal, ukuran perusahaan yang biasanya menjadi indikator kapasitas dan akses pembiayaan eksternal tidak memperkuat hubungan tersebut. Ketidakterlibatan ukuran perusahaan sebagai moderator ini kemungkinan disebabkan oleh dominasi faktor lain dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara struktur aset dan struktur modal, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien positif 0,117 dengan nilai t hitung $1,500 < t \text{ tabel } 2,003$ dan signifikansi $0,140 > 0,05$, sehingga hipotesis H_6 ditolak. Meskipun secara teori struktur aset yang mencerminkan proporsi aset tetap dan lancar berpengaruh terhadap keputusan struktur modal karena aset tetap dapat dijadikan jaminan, ukuran perusahaan dalam konteks ini tidak memperkuat hubungan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset tidak berpengaruh. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, maupun struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya menggunakan perusahaan sektor industri yang menyajikan laporan tahunan lengkap, serta periode pengamatan yang terbatas pada tahun 2021–2023. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas cakupan sektor yang diteliti dan mempertimbangkan variabel lain yang memengaruhi struktur modal, serta memperpanjang periode observasi guna memperoleh hasil yang lebih representatif dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmed, A. M., Sharif, N. A., Ali, M. N., & Hågen, I. (2023). Effect of Firm Size on the Association between Capital Structure and Profitability. Sustainability (Switzerland), 15(14), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su151411196>

- Anrizal, S. Y., Egim, A. S., & Ramadhani, G. (2023). Dampak Dari Struktur Aktiva, Firm size, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ecogen*, 6(2), 222. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v6i2.14559>
- Ardila Laia, Y. S., & Tambunan, R. H. L. (2022). PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA CV . YAKIN BARU SIBOLGA Ardila Laia , Yenni Sofiana Tambunan , Rifka Hadia Lubis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Al Washliyah Sibolga / Tapanuli Tengah Email Korespondensi : 2(3).
- Asto Sunu Subroto. (2024). Factors Influencing Capital Structure in the First Year of the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Social Science*, 3(6), 751–762. <https://doi.org/10.53625/ijss.v3i6.7638>
- Astuti, U. D., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 20–36. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5864>
- Bisnis, J. A. (2023). *rusdi_hidayat.adbis*. 13(1).
- Cahyani, N., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675–2686. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i7.748>
- Cynthia, C., & Yanti, Y. (2023). Analisis Determinan Capital Structure Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 182–193. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22339>
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Solusi*, 18(3), 99–115. <https://doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>
- Fajri, C., Amelya, A., & Suworo, S. (2022). Pengaruh Kepuasan Kerja dan Disiplin Kerja terhadap Kinerja Karyawan PT. Indonesia Applicad. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(1), 369–373. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i1.425>
- Fajriati, D., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi 2016-2019). *June*, 584–594. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5212>
- Fransesca S, B. A. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, Institutional Ownership, and Managerial Ownership on Capital Structure. *Asian Journal of Social and Humanities*, 2(6), 1264–1276. <https://doi.org/10.59888/ajosh.v2i6.260>

- Hani Olivia, H. H. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Unilever Indonesia, Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5(1), 51–59. <https://doi.org/10.37058/jem.v5i1.855>
- Hussain, S., Quddus, A., Tien, P. P., Rafiq, M., & Pavelková, D. (2020). The moderating role of firm size and interest rate in capital structure of the firms: Selected sample from sugar sector of Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 341–355. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.29](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.29)
- Icam Sutisna. (2020). *Statistika Penelitian*. Universitas Negeri Gorontalo, Program Doktor Ilmu Pendidikan Pascasarjana Universitas Negeri Gorontalo, 1–15.
- Ilmiyati, I., & Muniroh, H. (2023). the Influence of Profitability, Liquidity, Asset Structure, and Company Size on Capital Structure Pharmaceutical Companies in the Covid-19 Pandemic. *Accounting Global Journal*, 7(1), 63–76. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.9645>
- Irmanto. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Skripsi*, 45.
- Iski Mila Syaimila, Mursidi, E. R. R. (2023). The Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure in Manufacturing Sub-Sector Companies in 2019-2022. *INFA International Journal of The Newest Finance and Accounting*, 1(2), 74–85. <https://doi.org/10.59693/infa.v1i2.19>
- Kajola, S. ., Sanyaolu, W. ., & Ojunrongbe, O. . (2019). Liquidity and Profitability Dynamics: Evidence from the Nigerian Banking Sector. *International Accounting and Taxation Research Group*, 3(2), 1–12.
- Kho, A. R., & Susanti, M. (2023). the Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1351–1359. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1351-1359>
- Khotimah, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(1), 111–124. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i1.1124>
- Kornelia Mikha, A. F. (2021). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Bisnis*, 13(2), 149–174. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i2.1688>
- Lestari, T., Kadir, A., Rahman, Y., & Wijaya, H. (2023). Analysis of the Influence of Profitability, Asset Structure, and Growth Rate on Capital Structure in Registered Mining Companies on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 07(03), 173–191. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.7313>

- Like Arifin, L., Nuril Jannah, Q., & Yusrani Anugrah, Y. D. (2021). Struktur Modal dalam Perusahaan. *Muhasabatuna: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 8. <https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v3i2.1169>
- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, V., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 627. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.259>
- Mamahit, G. G., Kawulur, A., & Suot, H. L. (2022). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 110–123. <https://doi.org/10.53682/mk.v2i2.1243>
- Mandasari, J. (2024). The Role of Company Size , Company Value , and Liquidity in Capital Structure of Food and Beverages Companies. *ECo-Fin*, 6(2), 208–216. <https://doi.org/10.32877/ef.v6i2>
- Maria Uliarta Sinaga, A. H. (2023). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA , PERTUMBUHAN PENJUALAN , DAN NILAI PERUSAHAAN STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR. 3(2), 3211–3220.
- Marimuthu, M., Hamzah, H. H., & Bangash, R. (2023). Determinants of the Capital Structure of the Oil and Gas Industry in Malaysia: The Moderating Role of Earnings Volatility. *Sustainability*, 15(24), 16568. <https://doi.org/10.3390/su152416568>
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*, 17(1), 52–61.
- Moise, D.-F. (2023). The Influence of the Company Size, Financing Structure and Assets Efficiency on the Positive Net Result in the Agri-Business Sector. *Proceedings of the International Conference on Business Excellence*, 17(1), 524–536. <https://doi.org/10.2478/picbe-2023-0050>
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108–121. <https://doi.org/10.31933/jimt.v1i2.52>
- Nabayu, Y. P., Marbun, N., Ginting, H. F., Sebayang, N. A., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 15(2), 147–162. <https://doi.org/10.22437/paradigma.v15i2.10316>

- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2021). Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, III(2), 824–832.
- Nainggolan, C. D., Susanti, E., & Azwar, K. (2022). Role of Investment Opportunity Set (IOS) in Moderating the Influence of Company Size, Activity, and Profitability on Capital Structure in Multi-Industry Sector Companies for the Period 2015-2019. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1), 16–37. <https://doi.org/10.35138/organum.v5i1.195>
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). the Effect of Liquidity , Profitability , and Asset Structure on Capital Structure With Company Size As Moderating Variables in Textile and Garment Companies Registered in Indonesia Stock Exchange 2014-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–17.
- Nasution, S. A., Ciawi, J., Tan Jaya, M., & Ginting, W. A. (2023). The Effect of Liquidity, Asset Structure, Sales Stability, Profitability on Capital Structure in Various Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018–2021 Period. *International Journal of Engineering Business and Social Science*, 2(2), 975–981. <https://doi.org/10.58451/ijebss.v2i2.139>
- Nggengo, Y., Hasan, K., & Pawestri, H. P. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Journal of Public and Business Accounting*, 2(2), 90–98. <https://doi.org/10.31328/jopba.v2i2.275>
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*10, 10(2), 255–262.
- Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Dan Pertumbuhan. *Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 8(2019), 43–52. <http://ema-jurnal.unmerpas.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/319>
- Oktaviani, S., & Mariani, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Stuktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019--2023). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(3), 161–190.
- Padhil, N., & Krisnando. (2020). PERUSAHAAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019. 1–17.
- Palupi, A. D. R., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(9), 1–15.
- Pramita, D. A., & Jonnardi, J. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(1), 40. <https://doi.org/10.24912/jka.v1i1.15070>

- Priyadi, A. D. A. (2023). Determinan Struktur Modal Perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 11(01), 057. <https://doi.org/10.26418/ejme.v11i01.58527>
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 42. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>
- Putra Erisa, R. F., & Deliza Henny. (2023). Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1319–1328. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16136>
- Putri, S., & Pernamasari, R. (2023). The Impact of Company Size and Debt Policy on Firm Value during COVID Pandemic: Profitability as a Moderating. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(07), 3008–3014. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i7-02>
- Rachmadevi, G. A., Unggul Purwohedi, & I Gusti Ketut Agung Ulupui. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.07>
- Rachman, A. P. raissa, Chomsatu, Y., & Siddi, P. (2024). Dimensi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4148–4197. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8805>
- Racmawati, S., & Faisal, Y. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Tri Bhakti*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.59806/jaatb.v3i1.310>
- Raihani, R., & Jati, A. K. N. (2022). Determinan struktur modal dengan firm size sebagai variabel moderasi. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 109. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2975>
- Ramadhan, A. F., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, November, 779–788. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/25092%0Ahttp://etheses.uin-malang.ac.id/25092/1/16510128.pdf>
- Rizal, M. (2020). Struktur Aktiva, Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(3), 415–428. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i3.6770>

- Sonbay, Y. Y. (2022). Kritik Terhadap Pemberlakuan Teori Agensi Dalam Pengelolaan Dana Desa Di Suku Boti. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(2). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i2.5176>
- Suci, R. (2022). Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018. *Pareso Jurnal*, 4(1), 45–66.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN Suherman, MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2, Juni 2019. *Ilmiah Manajemen*, 9(2), 327–340.
- Susanti, S., Widyawati, D., & Iswara, U. S. (2023). the Effect of Profitability and Firm Size on Capital Structure. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(2), 140–151. <https://doi.org/10.24034/jiakuv2i2.5883>
- Syafril, S., & Fahmi, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 4(1), 92. <https://doi.org/10.32493/jabi.v4i1.y2021.p92-103>
- Tanri, J., Behrri, F. Z., Vandana, L., Winarno, I. M., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal di BEI Periode 2014-2017. *Owner*, 4(1), 227. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.189>
- Tarigan, W. J., & Djuli Sjafei Purba. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Perubahan Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81–95. <https://doi.org/10.36985/accusi.v2i2.354>
- Van Dinh, D., & Huyen, V. T. T. (2024). Commercial banks' capital structure and performance in Vietnam: Panel data model approach. *Banks and Bank Systems*, 19(2), 126–139. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(2\).2024.10](https://doi.org/10.21511/bbs.19(2).2024.10)
- Widjanarko, H., Hakim, A., & Budiwati, S. (2023). Analysis of the Influence of Company Size, Growth Opportunities, and Liquidity on Capital Structure (Study of Food and Beverage Companies Listed on Idx 2013 – 2017). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2577–2583. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-18>
- Xue, Z., Sun, S., & Jiang, Z. (2022). The influence of stock liquidity of energy enterprises on capital structure adjustment. *BCP Business & Management*, 33, 234–241. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v33i.2745>
- Zahro, E. O., Hidayati, A. N., Alhada, M., & Habib, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , Struktur Aktiva , dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 The Effect of Profitability , Company. Jurnal Sinar Manajemen, 09, 315–324.

Zalukhu, E. P., Simarmata, P. K., Sinambela, R. E., Purba, N. O., & Br. Sinaga, J. B. L. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pajak, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi), 4(2), 576. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.292>

Zurriah, R., & Prayogi, M. A. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA), 3(3), 899–910. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3141>.