

## PENGARUH ASSET TANGIBILITY, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Meggan Graciella\* dan Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumangara Jakarta

\*Email: [Meggan.graciella@gmail.com](mailto:Meggan.graciella@gmail.com)

### Abstract:

*The purpose of this study is to provide empirical evidence on the impact of asset tangibility, profitability, growth and liquidity on the capital structure in manufacturing industry companies listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2018-2020. In this research, samples used of 74 manufacturing companies for three years were selected previously using the purposive sampling method. Secondary Data were used in this research which is in the form of financial information from financial statement. Data was processed by Eviews 12. The results of this study shows that asset tangibility, profitability, and growth have a significant effect on capital structure. Suggestion that can be given for next research it is expected to use other independent variables such as company size, non-debt tax shield, company age that might show better result.*

**Keywords:** *Asset Tangibility, Profitability, Growth, Liquidity, Capital Structure*

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh *asset tangibility*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan 74 sampel perusahaan yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan tahunan. Program yang digunakan untuk mengolah data pada penelitian ini menggunakan *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *asset tangibility*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal. Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan menggunakan variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, penghematan pajak, usia perusahaan yang mungkin dapat menunjukkan hasil yang lebih baik.

**Kata Kunci:** *Asset Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan struktur modal*

### Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi adalah sebuah proses di mana kapasitas produksi barang dan jasa meningkat dari tahun ke tahun, yang mengakibatkan peningkatan pendapatan nasional, sehingga meningkatkan taraf hidup masyarakat dan memperkaya kehidupan masyarakat. Ketika terjadi pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi dunia usaha,

maka terjadilah persaingan usaha. Persaingan bisnis ini menyatukan perusahaan untuk memaksimalkan kinerjanya agar dapat bertahan dan berkembang dalam kondisi ekonomi yang kompetitif dan tidak stabil. Bisnis perlu memahami lingkungan ekonomi yang bergejolak saat ini agar tetap tangguh.

Demikian pula, perusahaan harus memilih dan memutuskan bagaimana merekapitalisasi perusahaan. Perusahaan harus memikirkan matang-matang agar tidak menimbulkan kerugian bagi perusahaan dengan melakukan tindakan yang salah. Struktur modal merupakan bagian penting dari sebuah perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan harus seimbang agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Ada beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai ukuran struktur modal. Penelitian ini menggunakan jenis aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas.

### Kajian Teori

**Pecking Order Theory.** Teori ini merupakan teori yang pertama kali ditemui oleh Donaldson pada tahun 1961. Menurut Brealy, Myers dan Allen (2020, h.495) *Pecking Order Theory* terbentuk dari terjadinya informasi asimetris, artinya bahwa manajer perusahaan mengetahui lebih banyak tentang prospek, resiko dan nilai perusahaan internal dibandingkan investor luar. Oleh karena itu, informasi asimetris tersebut dapat mempengaruhi pilihan pendanaan perusahaan. Pilihan pendanaan tersebut adalah apakah perusahaan akan menggunakan pendanaan internal atau pendanaan eksternal, atau penerbitan surat hutang dan ekuitas. Sehingga *Pecking Order Theory* merupakan teori yang menyebutkan bahwa perusahaan menggunakan pendanaan internal dulu.

**Agency Theory.** diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Menurut Brealy, Myers dan Allen (2020) *Agency Theory* terjadi akibat dalam mengambil keputusan, perusahaan melibatkan semua pihak. Menurut Kieso (2016, h. 344) *Agency Theory* yaitu pihak agen dan principal, yang mana principal mendelegasikan pekerjaan pada agen yang akan melakukan pekerjaan dibawah kontrak. Sehingga dapat dilihat bahwa *Agency Theory* adalah hubungan antara *Principal* dengan agen, atau pemegang saham dengan manajer, karena motivasi agen dan principal berbeda yang menyebabkan timbulnya konflik (Rezensky & Lukman, 2023). Didalam hubungan itu terdapat perjanjian bahwa pihak agen diberikan wewenang oleh pihak pemegang saham untuk bekerja dalam artian mengelola perusahaan dan mengambil keputusan yang terbaik bagi perusahaan sehingga terbaik juga untuk pemegang saham atau *stakeholders*.

**Trade-off Theory.** ditemukan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Menurut Brigham dan Houston (2018), h.498 *Trade-Off Theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan pertukaran atau trade-off yang keutungan pajak yang dihasilkan dari penggunaan utang. Hal ini dikarenakan, hutang dapat menimbulkan biaya, yaitu pembayaran bunga. Pembayaran bunga tersebut dapat mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak. Oleh karena itu hutang dianggap dapat menghemat pajak. Apabila karena hutang tersebut, perusahaan bisa mendapatkan manfaat yang banyak, maka perusahaan boleh menggunakan hutang.

**Struktur Modal.** Menurut Brealy, Myers dan Allen (2020, h.4) Struktur Modal adalah perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Apabila struktur modal perusahaan baik, kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan baik juga dan tidak akan terhambat. Menurut Zulhawati & Rofiqoh (2014, h. 175) beberapa faktor

dalam mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur persaingan masa depan, susunan aktiva, sikap pemilik perusahaan terhadap dan tingkat penjualan masa depan. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang jumlah modal dari luar atau utang harus lebih kecil dari modal sendiri. Struktur modal dengan jumlah hutang yang besar, akan memiliki resiko lebih tinggi dibandingkan dengan struktur modal dengan modal sendiri yang lebih besar.

**Asset tangibility.** Asset adalah barang atau sebuah item yang dimiliki, dikendalikan atau di klaim oleh organisasi atau seseorang (Franklin, Graybeal dan Cooper, 2019). Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2016, h. 12) ciri umum yang dimiliki oleh aset adalah, aset berguna untuk memberikan manfaat atau keuntungan dimasa depan. Oleh karena itu aset sangat penting bagi perusahaan dan terbagi atas aset berwujud (*Asset tangibility*) dan aset tidak berwujud (*Asset intangibility*). Salah satu hal yang membedakan aset berwujud dengan aset tidak berwujud adalah aset berwujud memiliki bentuk fisik dan terlihat. Menurut Herispon (2015, h. 13) aset berwujud harus ada sebagai sebuah konsekuensi dari alokasi dana yang ditetapkan oleh perusahaan, contohnya adalah seperti peralatan, tanah, mesin, bangunan.

**Profitabilitas.** Rasio profitabilitas seperti yang dikatakan oleh Wastam (2018, h.50) yaitu suatu koefisien yang memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas operasi suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini mengukur apakah pemegang atau pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang wajar atas investasi yang pemegang saham lakukan.

**Pertumbuhan Perusahaan.** Pertumbuhan perusahaan bisa diukur dengan pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan aset. Menurut Brigham & Houston (2018, h. 596) pertumbuhan penjualan terjadi dengan peningkatan kapasitas secara bersamaan, yaitu pertumbuhan penjualan harus seimbang dengan biaya untuk mencapai pertumbuhan. Karena pada kenyataannya pertumbuhan penjualan tidak dapat terjadi ketika tidak ada peningkatan kapasitas dalam waktu bersamaan, untuk peningkatan kapasitas sumber daya alam juga membutuhkan biaya yang mahal. Sehingga pertumbuhan penjualan harus seimbang dengan biaya untuk dapat mencapai target pertumbuhan.

**Likuiditas.** Rasio Likuiditas adalah sebuah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (termasuk pembayarna hutang) secara tepat. Menurut Kieso, Weygandt, Warfield (2019, h.5-3) Likuiditas akan menggambarkan jumlah waktu yang diharapkan untuk merealisasikan aset menjadi uang tunai atau perealisasi pembayaran kewajiban. Aset yang paling likuid merupakan kas. Likuiditas akan membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia pada saat sekarang untuk memenuhi pembayaran kewajiban.

### **Kaitan antar variabel**

**Asset Tangibility terhadap Struktur modal.** Aset umumnya menjadi salah satu tempat penanaman modal perusahaan, terutama aset berwujud. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mana teori tersebut menyatakan jika perusahaan lebih mendahulukan penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal. Sehingga apabila Aset perusahaan semakin besar, struktur modal perusahaan akan cenderung

menurun. Apabila perusahaan ingin melakukan peminjaman dan melakukan jaminan atas aktiva, perusahaan juga harus saling berkomunikasi dengan pemegang saham sehingga keputusannya tidak salah dan tidak merugikan perusahaan, hal ini juga sesuai dengan *Agency Theory*. Oleh karena itu jika keputusannya adalah meningkatkan hutang maka struktur modal juga akan semakin besar yang mengakibatkan semakin tingginya nilai pada struktur modal. Hasil penelitian Sibindi (2018) dan Nguyen et al (2017) *Asset Tangibility* memiliki hubungan positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan pendapat Athenia, Ayuningtyas dan Susanto (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Asset Tangibility* dan struktur modal tidak memiliki hubungan yang signifikan. Sedangkan Haron dkk (2021) menyebutkan jika terhadapat hubungan yang negatif antara *Asset Tangibility* dengan struktur modal.

**Profitabilitas terhadap Struktur modal.** Menurut *Agency Theory* pihak *top management* perusahaan yang mana prinsipal dan agen harus bisa bekerja sama dengan baik untuk dapat memberikan keputusan untuk penyusunan strategi. Apabila pihak agen dan prinsipal dapat bekerjasama dengan baik, maka profitabilitas perusahaan akan semakin baik. Hal ini juga sesuai dengan *Pecking Order Theory* Apabila profitabilitas perusahaan tinggi, perusahaan cenderung akan melakukan pembayaran hutangnya menggunakan keuntungan perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan utang perusahaan menjadi berkurang akibat pelunasan hutang tersebut, dan mengakibatkan tingkat struktur modal akan menurun. Razali dkk (2018) mengatakan bahwa terjadi hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas. Berbeda dengan Razali, Hans dan Linda (2020).

**Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur modal.** Pertumbuhan membutuhkan keseimbangan yang baik antara tujuan penjualan dengan efisiensi biaya operasi dan sumber daya (Van Horne dan Machowicz 2009). Perusahaan pasti akan berlomba-lomba melakukan penjualan yang banyak, dan mengakibatkan pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan akan semakin besar. Untuk membesarkan nama perusahaan, perusahaan butuh memiliki nama yang baik. Apabila perusahaan memiliki nama yang baik dan kinerja perusahaannya berkualitas, investor lebih memiliki ketertarikan untuk menanamkan dananya di dalam perusahaan. Hal ini mengakibatkan kebutuhan modal yang semakin tinggi tersebut dapat terpenuhi. Apabila kebutuhan modal dapat terpenuhi karena ketertarikan investor, oleh karena itu perusahaan tidak perlu melakukan pinjaman dari luar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini bisa mengakibatkan kenaikan struktur modal pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bylo dan Cankaya (2019) menyebutkan bahwa ada pengaruh positif antara pertumbuhan perusahaan dan struktur modal. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Curak dan Poposki (2016) menyebutkan bahwa ada pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal.

**Likuiditas dengan Struktur modal.** Dalam *Pecking Order Theory* menyebutkan apabila likuiditas perusahaan tinggi, perusahaan cenderung akan menggunakan dana internal sebagai pembiayaannya. Hal ini karena perusahaan dianggap likuid dan mampu membiayai kewajiban perusahaan. Hal tersebut juga memperlihatkan jika aset lancar perusahaan tinggi. Disamping itu, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, struktur modalnya cenderung lebih rendah. Ayuningtyas dan Susanto (2020) dan Razali dkk

(2020) yang menyebutkan bahwa antara likuiditas dan struktur modal terdapat pengaruh negatif.

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, Pertiwi dan Darmayanti (2018) yang mengatakan bahwa *Asset Tangibility* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain, hasil uji dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cristopher dan Santioso (2020) dan Haron, dkk (2021) yang mengatakan bahwa terdapat hasil negatif dan signifikan antara *Asset Tangibility* terhadap struktur modal. H<sub>1</sub>: *Asset Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

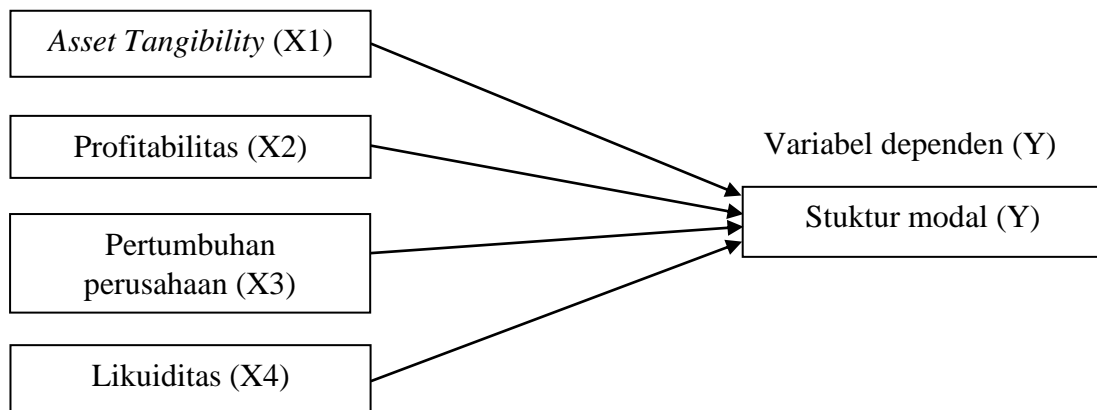
Hasil penelitian sebelumnya, Athenia Bongani Sibindi (2018) dan Haron dkk. (2021) bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Sedangkan Nguyen dkk. (2017) bahwa terdapat pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Pepur, Curak dan Poposki (2016) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun berbanding terbalik, bahwa terdapat hasil positif dan tidak signifikan pada variabel pertumbuhan perusahaan dan struktur modal oleh Christoper dan Santioso (2020) H<sub>3</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ayuningtyas dan susanto (2020), Abdulazeez et al (2020) mengatakan bahwa hasil uji variabel likuiditas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dengan struktur modal perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Curak dan Poposki (2016) yang menjelaskan ada pengaruh positif antara likuiditas dan struktur modal. H<sub>4</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini

Variabel dependen (X)



Gambar 1

Kerangka pemikiran

Sumber: Data yang diolah, 2021

## Metodologi

Metodologi penelitian ini penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang didapat dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Teknik yang digunakan dalam penelitian untuk pemilihan sampel adalah *Purposive Sampling*. kriteria khusus yang ditetapkan dalam pemilihan terhadap sampel pada penelitian ini, yaitu: 1) Perusahaan- perusahaan manufaktur yang telah terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020, 2) Perusahaan manufaktur yang data di dalam laporan keuangannya dapat ditemukan sesuai dengan data yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode tahun 2018-2020, 3) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang memiliki laba yang positif selama periode 2018-2020. Jumlah sampel seluruhnya adalah 74 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan:

Tabel 1. Variabel Operasional dan pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Rasio
1	Y Struktur Modal	Kasmir (2018)	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio
2	X <sub>1</sub> <i>Asset Tangibility</i>	Berger dkk. (1996)	$Tangibility = \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$	Rasio
3	X <sub>2</sub> Profitabilitas	Harahap (2018)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio
4	X <sub>3</sub> Pertumbuhan Perusahaan	Harahap (2018)	$Growth = \frac{Sales^t - Sales^{(t-1)}}{Sales^{(t-1)}}$	Rasio
5	X <sub>4</sub> Likuiditas	Harahap (2018)	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio

Sumber: Data yang diolah, 2021

## Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Hausman dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui penelitian ini akan menggunakan uji *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. nilai dari *Cross Section random (P-value)* adalah 0.000 maka pada penelitian ini ditemukan bahwa model yang tepat untuk mengestimasi data adalah menggunakan *Fixed Effect Model*.

Uji F dilakukan dalam penelitian ini. nilai signifikansi probabilitas F-Statistik untuk penelitian ini bernilai 0,000000. Dari nilai probabilitas F-Statistik yang ada tersebut dapat terlihat jika 0,000000 lebih kecil dari nilai 0.05 atau nilai  $\alpha$ . Sehingga dari data diatas dapat disimpulkan jika dalam penelitian ini yang mana variabel independennya yaitu *asset tangibility*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal yang mana struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

*Adjusted R-Squared* atau angka koefisien determinasinya sebesar 0,907630. Angka tersebut merupakan angka yang hampir mendekati satu, artinya angka tersebut tinggi.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Aset Tangibility*, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, dan Likuiditas dapat menjelaskan sebesar 90.763% variabel dependennya yaitu struktur modal. Nilai sisanya sebesar 9.237% merupakan nilai proporsi yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Pengambilan keputusan uji t dilihat dari angka signifikansinya. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0,05 maka  $H_0$  diterima, yang mana mengartikan jika pengaruh variabel independen terhadap variabel tidak memiliki pengaruh parsial yang signifikan. Namun, jika sebaliknya yaitu nilai signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka artinya  $H_0$  ditolak. Sehingga artinya terdapat pengaruh yang parsial dan signifikan variabel independen terhadap variabel dependennya

Tabel 2. Analisis regresi Linear Berganda

Dependent Variable: DAR  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/01/21 Time: 11:35  
 Sample: 2018 2020  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 74  
 Total panel (balanced) observations: 222

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.506257	0.035067	14.43693	0.0000
TANGIBILITY	-0.346266	0.089185	-3.882551	0.0002
ROA	0.127508	0.064353	1.981392	0.0495
GROWTH	0.008232	0.006419	1.282451	0.2017
CR	-0.000632	0.000192	-3.293479	0.0012

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.939813	Mean dependent var	0.383765
Adjusted R-squared	0.907630	S.D. dependent var	0.175949
S.E. of regression	0.053475	Akaike info criterion	-2.749359
Sum squared resid	0.411782	Schwarz criterion	-1.553823
Log likelihood	383.1788	Hannan-Quinn criter.	-2.266676
F-statistic	29.20185	Durbin-Watson stat	2.034322
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data yang diolah, 2021

Menurut tabel 2, di dalam penelitian ini terdapat persamaan regresi linear berganda. Persamaan tersebut adalah:

$$DAR = 0.506257 - 0.346266TANGIBILITY + 0.127508ROA + 0.008232GROWTH - 0.000632CR + e$$

Berdasarkan dari hasil regresi *Asset Tangibility* menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.346266. sehingga dapat diketahui bahwa variabel *Asset Tangibility* memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal perusahaan. *Asset Tangibility* juga memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0002 yang mana artinya variabel *Asset Tangibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dalam hasil dari pengujian ini *Asset Tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Variabel selanjutnya nilai koefisien dalam hasil uji penelitian untuk variabel profitabilitas adalah sebesar 0.127508 nilai signifikansi dari profitabilitas sebesar 0.0495. dari angka koefisien dan nilai signifikansi tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam uji ini terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan struktur modal.

Koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar 0.008232. Angka tersebut menunjukkan adanya angka yang positif, sehingga dari angka tersebut terlihat terjadinya pengaruh positif pertumbuhan perusahaan yang menggunakan penghitungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Nilai signifikansi pertumbuhan sebesar 0.2017. Dari nilai 0.2017 tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal.

Penelitian selanjutnya pada variabel keempat yaitu likuiditas. terdapat nilai signifikansi sebesar 0.0012 Hasil angka tersebut memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel likuiditas. nilai koefisien sebesar -0.000632. Nilai tersebut menunjukkan terdapat nilai negatif. Sehingga variabel likuiditas ini terdapat hubungan yang tidak sejalan atau bertolak belakang dengan struktur modal.

## Diskusi

Hasil dalam pengujian variabel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

## Penutup

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini adalah: (1) Penelitian ini memiliki variabel independen yang terbatas yaitu hanya empat, yaitu *Asset Tangibility*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas. (2) Penelitian ini menggunakan periode terbatas, yaitu tahun 2018-2020. Oleh karena itu, hasil dalam penelitian ini tidak menunjukkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. (3) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur. Tidak menutup beberapa kemungkinan bisa terjadi hasil penelitian berbeda pada perusahaan lain seperti perusahaan non keuangan yang memiliki karakteristik yang berbeda, dan perusahaan jasa.

Saran yang dapat disimpulkan adalah: (1) Menggunakan variabel lain pada penelitian selanjutnya selain variabel independen yang telah dilakukan pada penelitian ini sehingga bisa terjadi hasil uji yang variatif. (2) Menambah sektor perusahaan lain atau ruang lingkup perusahaan yang akan diuji untuk penelitian selanjutnya. (3)



Menambahkan jangka waktu atau periode pengambilan data yang lebih panjang yaitu misalnya 8 tahun atau 10 tahun apabila tersedia.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Ayuningtyas, N., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 536-546.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi aplikasi SPSS & Eviews)*. Depok: Rajawali pers.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles Of Corporate Finance*. Edisi 13. New York: Mc-Graw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Bylo, A., & Cankaya, S. (2019). Capital Structure Determinants in Transitional Economies. *International Journal of Commerce and Finance*, 5(1), 70-78
- Christopher, H., & Santioso, L. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 707-716.
- Djaali. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Franklin, M., Graybeal, P., & Cooper, D. (2019). *Principles Of Accounting*. Texas: Openstax College.
- Ghozali, I., & Ratomoni, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haron, R., Nomran, N. M., Othman, A. H. A., Husin, M. M., & Sharofiddin, A. (2021). The Influence of firm, industry and concentrated ownership on dynamic capital structure decision in emerging market. *Journal of Asia Business Studies*, 15(5), 689-709.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia.
- James, C., Van, H., John, M., & Machowicz. (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting*. Edisi 16. United States of America: Wiley.
- Kuncoro, H. (2018). *Statistika Deskriptif Untuk Analisis Ekonomi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nguyen, N. T. P., Nguyen, L. P., & Dang, H. T. T. (2017). Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 270-282.
- Pepur, S., Curak, M., & Poposki, K. (2016). Corporate Capital Structure: The case of large croatian Companies. *Economic Research*, 29(1), 498-514.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufanktur Di BEI*. *E-Jurnal Manajemen*, 7(6), 3115-3143.

- Rezensky, R., & Lukman, H. (2023). The Role Of Ownership Concentration As Moderation On Biological Asset Intensity, Company Size, And Firm Growth On Biological Asset Disclosure In Agricultural Industry In Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*. Vol. 1 (2), pp. 45-56
- Sibindi, A. (2016). Determinants of capital structure: A literature review. *Risk governance & control: financial markets & institutions*, 6(4-1), 227-237.
- Zulhawati., & Rofiqoh, I. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: s.n.