

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Grace Gardenia dan Jonnardi

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tarumanagara, Jakarta*

Email: gardeniagrace24@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, asset structure, and liquidity on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. This research was conducted by taking 220 samples of manufacturing companies listed on the IDX in the period of 2015-2019, using purposive sampling method and processed using the EViews 11 program. The result of partially test (t test) shows that the profitability and liquidity have significant effect on capital structure, meanwhile the asset structure has no significant effect on the capital structure.*

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

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil 220 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019, dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diolah menggunakan program *EViews 11*. Hasil uji secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas

LATAR BELAKANG

Di tengah persaingan yang ketat pada era globalisasi saat ini, maka perusahaan dituntut untuk mampu menyesuaikan dan menyikapi setiap perubahan dengan tepat dan cepat. Perusahaan harus mampu beradaptasi dengan setiap permasalahan di mana dana yang ada pada perusahaan dituntut menjadi lebih efektif dan efisien mengikuti setiap perkembangan.

Perusahaan yang baik dapat mengatur sumber dananya melalui suatu departemen yaitu manajemen keuangan. Dalam pengembangan usaha maupun operasionalnya, manajemen keuangan akan memperhatikan seberapa besar kapasitas perusahaan dalam memenuhi setiap kebutuhan. Baiknya suatu keputusan pendanaan dapat dilihat dari struktur modal.

Struktur modal yang optimal yaitu yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan sehingga harga saham dapat dimaksimalkan. Masalah struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya suatu struktur modal akan memengaruhi kondisi keuangan, memengaruhi harga saham, memprediksi kelangsungan hidup, dan melihat risiko bisnis. Berfluktuasinya struktur modal disebabkan oleh faktor-faktor tertentu.

Dalam penetapan struktur modal perusahaan mempertimbangkan variabel-variabel yang memengaruhinya. Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal tersebut seperti profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis memutuskan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

KAJIAN TEORI

Teori Trade-Off, menurut Brigham dan Houston (2016) dalam teori *trade-off* mengungkapkan bahwa perusahaan akan melakukan *trade-off* pada manfaat pajak yang berasal dari utang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi dalam kebangkrutan. Perusahaan akan berhutang sampai pada titik tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Teori Pecking Order, menurut Mahadwartha dan Sutejo (2015) mengungkapkan bahwa dalam teori *pecking order* ini perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan dibandingkan sumber pendanaan yang berasal dari luar. Teori ini hanya menjelaskan urutan pendanaan.

Teori Modigliani & Miller, teori yang dipelopori oleh Modigliani dan Miller tahun 1958 ini menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh dalam suatu perusahaan. Terdapat dua jenis dalam teori ini yaitu teori MM tanpa pajak dan teori MM dengan pajak.

Teori Asimetri Informasi dan Signaling, Asimetri informasi berarti adanya kondisi informasi yang tidak berimbang antara manajer dengan investor. Dalam teori signaling, Manajer mengkomunikasikan informasi perusahaan dengan memberi sinyal kepada investor atas prospek perusahaan.

Teori Keagenan, menurut Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa perusahaan adalah kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (prinsipal) dan manajer (agen) yang mengurus pengendalian sumber daya tersebut. Struktur modal dibuat untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan.

Teori Pendekatan Tradisional, pendekatan tradisional menunjukkan bahwa akan terdapat struktur modal yang optimal. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, sehingga struktur modal tersebut dapat berubah-ubah untuk memperoleh nilai perusahaan yang optimal.

Menurut Sartono (2012), **struktur modal** yaitu perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (liabilitas jangka pendek yang sifatnya permanen dan liabilitas jangka panjang) dengan modal sendiri (saham biasa dan saham preferen). Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga diharapkan risiko dan pengembalian dapat seimbang. Manajer keuangan perlu mengoptimalkan struktur modal agar dapat meminimalkan biaya modal rata-rata sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Wiagustini (2013), **profitabilitas** adalah ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan juga mampu membayar bunga dan pokok pinjaman sehingga hal tersebut meningkatkan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset tersebut membentuk suatu struktur aset. Christi dan Titik (2015) mengemukakan bahwa **struktur aset** merupakan perimbangan antara aset lancar dengan aset tetap. Struktur aset adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset suatu perusahaan. Perusahaan dengan proporsi struktur aset yang besar kemungkinan juga akan mapan dalam industri sebab memiliki risiko lebih kecil dan leverage yang dihasilkan besar. Struktur aset juga dapat dilihat oleh kreditur untuk menentukan jumlah jaminan yang dapat dijamin perusahaan pada saat perusahaan melakukan peminjaman dana.

Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya (Riyanto, 2010). Rasio likuiditas mengukur tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang besar sehingga cukup dalam pembiayaan operasional perusahaan tanpa harus melakukan peminjaman dana dari pihak luar. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membayar kewajiban perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal.

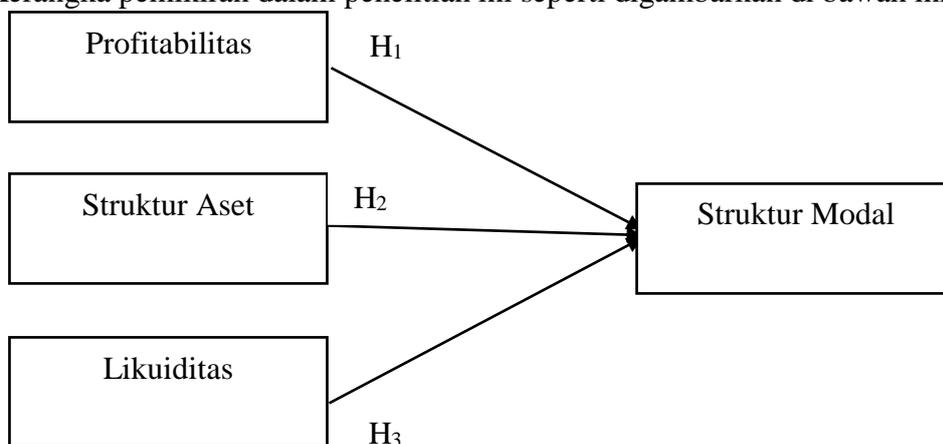
Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dan Struktur Modal, menurut penelitian yang dilakukan Faril Nur Indah Sari, Moh. Hudi Setyobakti, dan Fetri Setyo Liyundira (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar dana internal untuk investasi, yang mana penggunaan utang juga semakin besar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) memiliki hasil yang berbeda. Penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aset dan Struktur Modal, menurut penelitian yang dilakukan Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jason Ivander dan Jamaludin Iskak (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas dan Struktur Modal, menurut hasil penelitian Wijaya (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Serta penelitian Dewi dan Dana (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabilla Ayuningtyas dan Liana Susanto (2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODOLOGI

Objek Penelitian. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2019, (b) Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan tahunan secara lengkap selama tahun 2015 sampai 2019, (c) Perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember, (d) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, (e) Perusahaan manufaktur yang ekuitasnya tidak bernilai negatif, (f) Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan informasi laporan keuangan yang diperlukan untuk tujuan penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2019 yaitu sebanyak 180 perusahaan. Jumlah perusahaan yang digunakan adalah 44 perusahaan selama tahun 2015 sampai 2019 dan jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebanyak 220 sampel.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan membandingkan total utang (*total liabilities*) dan total modal (*total equity*) dengan formula:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili oleh *Return on Equity* (ROE), yaitu perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri dengan formula:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini struktur aset diwakili oleh *Tangibility* (TANG) yang membandingkan antara aset tetap dengan total aset dengan formula:

$$\text{Tangibility (TANG)} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*) dengan formula:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi analisis data yang terdiri dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Selanjutnya analisis data yang terdiri dari analisis regresi berganda, uji kelayakan model yang terdiri dari uji koefisien determinasi dan uji F, serta uji hipotesis (uji t).

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2019 menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai *mean* sebesar 0,714493, nilai standar deviasi sebesar 0,447047, nilai maksimum sebesar 1,954942, dan nilai minimum sebesar 0,076125. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2019 menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai *mean* sebesar 0,096466, nilai standar deviasi sebesar 0,234571, nilai maksimum sebesar 2,244586, dan nilai minimum sebesar -0,545986. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2019 menunjukkan bahwa *Tangibility* (TANG) memiliki nilai *mean* sebesar 0,423514, nilai standar deviasi sebesar 0,181108, nilai maksimum sebesar 0,805061, dan nilai minimum sebesar 0,038350. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2019 menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki nilai *mean* sebesar 2,602344, nilai standar deviasi sebesar 1,737673, nilai maksimum sebesar 9,276535, dan nilai minimum sebesar 0,584216.

Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* yang telah dilakukan, angka *probability* menunjukkan angka 0,0000. Artinya, bila membandingkan model *common* dengan model *fixed*, model untuk penelitian kali ini lebih cocok untuk menggunakan *fixed effect* model dibandingkan dengan *common effect* model karena angka *probability* lebih kecil dibandingkan 0,05. Berdasarkan hasil pengujian uji *hausman* yang telah dilakukan, angka *probability* menunjukkan angka 0,2968. Artinya, bila membandingkan model *random* dengan model *fixed*, model untuk penelitian kali ini lebih cocok untuk menggunakan *random effect* model dibandingkan dengan *fixed effect* model karena angka *probability* lebih besar dibandingkan 0,05. Berdasarkan hasil pengujian uji *lagrange multiplier* yang telah dilakukan, angka *probability* menunjukkan angka 0,0000. Artinya, bila membandingkan model *common* dengan model *random*, model untuk penelitian kali ini lebih cocok untuk menggunakan *random effect* model dibandingkan dengan *common effect* model karena angka *probability* lebih kecil dibandingkan 0,05.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{DER} = 0,881688 + 0,190872\text{ROE} + 0,348763\text{TANG} - 0,128082\text{CR} + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas, nilai konstanta adalah sebesar 0,881688. Hal ini berarti jika profitabilitas (ROE), struktur aset (TANG), dan likuiditas (CR) bernilai nol (0), maka struktur modal (DER) akan bernilai 0,881688. Nilai koefisien regresi atas profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,190872. Hal ini berarti jika nilai profitabilitas meningkat sebesar satu satuan dan nilai variabel lain bersifat tetap, maka nilai struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,190872 satuan, begitu sebaliknya. Nilai koefisien regresi atas struktur aset (TANG) adalah sebesar 0,348763. Hal ini berarti jika nilai struktur aset meningkat sebesar satu satuan dan nilai variabel lain bersifat tetap, maka nilai struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,348763 satuan, begitu sebaliknya. Nilai koefisien regresi atas likuiditas (CR) adalah sebesar -0,128082. Hal ini berarti jika nilai likuiditas meningkat sebesar satu satuan dan nilai variabel lain bersifat tetap, maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,128082 satuan, begitu sebaliknya.

Uji koefisien determinasi atau sering disebut dengan uji *adjusted R-squared* dilakukan untuk mengetahui besarnya persentase variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hasil pengujian koefisien determinasi terhadap persamaan regresi menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* adalah sebesar 0,294594. Berdasarkan hasil pengujian koefisien

determinasi tersebut maka dapat diartikan bahwa sebesar 29,4594% variabel dependen yang berupa struktur modal, yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang berupa profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas. Sedangkan, sebesar 70,5406% variabel dependen dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi linear dan dilihat dari nilai *probability* (*F-statistic*) pada hasil pengujian persamaan regresi. Jika *probability* lebih kecil dari 0,05, maka model penelitian layak digunakan, begitu sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian signifikansi keseluruhan tersebut maka dapat dilihat bahwa nilai *probability* (*F-statistic*) sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat diartikan bahwa hasil uji F adalah signifikan secara statistik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas sebagai variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen.

Uji t (parsial) adalah uji yang dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi linear. Hipotesis diterima jika *probability* lebih kecil dari 0,05, yang artinya variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan hipotesis ditolak jika *probability* lebih besar dari 0,05, yang artinya variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji t

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/14/20 Time: 23:47
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 44
 Total panel (balanced) observations: 220
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.881688	0.115897	7.607494	0.0000
ROE	0.190872	0.092060	2.073346	0.0393
TANG	0.348763	0.197128	1.769221	0.0783
CR	-0.128082	0.016202	-7.905350	0.0000

Sumber : *Output EViews 11*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel di atas menunjukkan nilai koefisien regresi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah sebesar 0,190872. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai *probability* pada pengujian hipotesis atas profitabilitas adalah sebesar 0,0393. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* profitabilitas adalah signifikan secara statistik. Dikarenakan nilai *probability* profitabilitas signifikan secara statistik, maka hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hasil pengujian hipotesis pada tabel di atas menunjukkan nilai koefisien regresi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal adalah sebesar 0,348763. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai *probability* pada pengujian hipotesis atas struktur aset adalah sebesar 0,0783. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi

0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* struktur aset tidak signifikan secara statistik. Dikarenakan nilai *probability* struktur aset tidak signifikan secara statistik, maka hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil pengujian hipotesis pada tabel di atas menunjukkan nilai koefisien regresi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal adalah sebesar -0,128082. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai *probability* pada pengujian hipotesis atas likuiditas adalah sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* likuiditas adalah signifikan secara statistik. Dikarenakan nilai *probability* likuiditas signifikan secara statistik, maka hipotesis ketiga (H_3) diterima.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial dalam penelitian ini menunjukkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan cenderung banyak dalam penggunaan utang untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan dari pengurangan pajak atas penggunaan utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faril Nur Indah Sari, Moh. Hudi Setyobakti, dan Fetri Setyo Liyundira (2020).
2. Struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Seberapa baik pemanfaatan aset tetap maupun sebanyak apapun aset tetap yang dapat dijadikan jaminan tidak akan memengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan tidak selalu menjadikan aset tetap sebagai jaminan dalam mendapatkan dana dari luar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabilla Ayuningtyas dan Liana Susanto (2020).
3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam pembiayaan sebelum melalui dana eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabilla Ayuningtyas dan Liana Susanto (2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, maka kesimpulan yang dapat diambil pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2019 adalah profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas secara bersama-sama memengaruhi struktur modal. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu (1) rendahnya kemampuan profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas dalam menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal, (2) penelitian atas variabel yang memengaruhi struktur modal ini hanya diwakili oleh tiga variabel independen saja, (3) penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 44 sampel perusahaan serta hanya mengambil periode penelitian selama lima tahun yakni dari tahun 2015 sampai 2019, (4) variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada satu proksi saja.

Saran pada penelitian ini adalah (1) untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini, (2) memperluas cakupan sampel yang digunakan, (3) memperluas cakupan periode penelitian, (4) perusahaan dan manajemen

dapat mempertimbangkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal secara optimal, (5) kreditur dapat memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan sehingga tidak merugikan pihak kreditur jika terjadi hal yang tidak diinginkan seperti kredit macet, (6) investor dapat memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan karena likuiditas mencerminkan tingginya dana internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Amel. (2020). *DAFTAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI*. <https://sahammilenial.com/daftar-perusahaan-manufaktur-yang-terdaftar-di-bei/>
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., Williams, T. A., Camm, J. D., & Cochran, J. J. (2014). *Statistics for Business and Economics 12e*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Ayuningtyas, N., & Susanto, L. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 536-546.
- Christopher, H., & Santioso, L. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 707-716.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7).
- Falencia, S. P. D. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1334-1342.
- Feliks, N., & Kristianto, P. L. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017. *JURNAL EQUILIBRIUM EDISI APRIL 2020*, 14(1).
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance : Global Edition 14th edition*. London: Pearson Education.
- Hidayat, A. (2017). *Hausman Test dengan Eviews Dalam Regresi Data Panel*. <https://www.statistikian.com/2017/04/hausman-test-dengan-eviews-regresi-data-panel.html>
- Hidayat, A. (2017). *Tutorial Lagrange Multiplier Test dengan Eviews*. <https://www.statistikian.com/2017/04/tutorial-lagrange-multiplier-test-dengan-eviews.html>
- Hidayat, A. (2017). *Tutorial Regresi Data Panel dengan Eviews*. <https://www.statistikian.com/2017/04/tutorial-regresi-data-panel-dengan-eviews.html>
- Ivander, J., & Iskak, J. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 767-777.
- Kayo, E. S. (2020). *9 Sektor BEI beserta daftar sub sektornya*. <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-bei/>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting : IFRS Edition 3rd edition*. Singapore: John Wiley & Sons.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 282-291.

- Ningrum, A. D. A. S., & Fitria, A. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Novyarni, N., & Wati, L. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015. *Jurnal STEI Ekonomi*, 27(02), 253-285.
- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 17(2).
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN OTOMOTIF. *E-Jurnal Manajemen*, 9(6), 2127-2146.
- Prihasti, P. R. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(2).
- Sari, F. N. I., Setyobakti, M. H., & Liyundira, F. S. (2020). Analisis Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Counting: Journal of Accounting*, 2(4), 289-297.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business : A Skill-Building Approach 6th edition*. New York: John Wiley and Sons.
- Utami, K. M., Astuti, D. D., & Yusuf, H. F. (2020). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JAKUMA: JURNAL AKUNTANSI DAN MANAJEMEN KEUANGAN*, 1(1), 28-41.
- Utami, N. W. (2020). *6 Teori Struktur Modal & Penerapannya dalam Bisnis*. <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-penjelasan-lengkap-6-teori-struktur-modal/>
- Viandy, E. S. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 556-565.
- Yensen Kusno, J. (2020). PENGARUH PROFITABILITY, FIRM SIZE, TANGIBILITY DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP CAPITAL STRUCTURE. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 717-724.
- Yovita Veridiana, J. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Dasar Kimia Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 899-908.
- www.idx.co.id