

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CAPITAL STRUCTURE* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Kezia Agustilia Tanzil* dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: kezia.125190058@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research is aims to empirically examine the effect of asset structure, liquidity, and company size on capital structure with profitability as a moderating variable for food and beverage companies listed on the IDX for the 2019-2021 period. In this study, data were used from 20 food and beverage companies listed on the IDX that had been selected using a purposive sampling method for a period of 3 years. In this research, Microsoft Excel and Eviews Student ver 12 software is used to processed the data. Conclusions of this research are asset structure had a positive and significant effect on capital structure, liquidity and firm size had a negative and insignificant effect on capital structure, profitability could moderate the effect between asset structure and company size on capital structure, and profitability cannot moderate the effect of liquidity on capital structure.

Keywords: *capital structure, asset structure, liquidity, firm size, profitability*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh dari struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *capital structure* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI periode 2019-2021 secara empiris. Penelitian ini menggunakan data dari 20 perusahaan makanan dan minuman terdaftar pada BEI yang diseleksi dengan metode *purposive sampling* dengan periode 3 tahun. Microsoft excel dan software *Eviews Students ver 12* digunakan untuk mengolah data penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *capital structure*, profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap *capital structure*, dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap *capital structure*.

Kata kunci : *capital structure, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas*

Pendahuluan

Perusahaan yang terus berkembang dan bertambah membuat *rival* untuk perusahaan sejenis juga ikut terus bertambah. Dengan adanya persaingan yang semakin ketat, mendorong perusahaan untuk semakin kompetitif dan terus berusaha untuk menjadi yang terbaik dalam bidang yang digelutinya. Perusahaan akan terus berusaha untuk

emngembangkan perusahaannya. Proses pengembangan ini membutuhkan ide dan untuk merealisasikan ide tersebut akan dibutuhkan modal secara finansial. Baik internal atau pun eksternal dapat menghasilkan sumber pendanaan. Laba ditahan atau laba yang tidak dibagikan dalam bentuk deviden kas atau pun hasil operasi perusahaan dapat menjadi sumber pendanaan internal. Sumber pendanaan eksternal dapat berasal dari hutang atau penerbitan saham.

Menurut Horne *et al* (2014), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang minim dalam biaya penggunaan modal sehingga nilai perusahaannya maksimal. Menurut Brigham & Houston (2018) kebijakan dalam struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Perusahaan didorong untuk terus bersaing dengan perusahaan sejenisnya agar dapat bertahan. Adanya pandemi COVID-19, membuat banyak perusahaan yang berjalan di berbagai sektor mengalami kesulitan. Salah satu sub-sektor yang dapat bertahan adalah perusahaan makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman dapat bertahan dalam pandemi COVID-19 atau bahkan dapat berkembang dikarenakan makanan dan minuman adalah kebutuhan dasar dari manusia.

Pada penelitian ini terdapat variabel struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan, serta terdapat variabel moderasi yaitu profitabilitas. Membandingkan antara jumlah aset tetap dengan jumlah aset secara keseluruhan merupakan definisi dari struktur aset. Likuiditas adalah perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan jumlah hutang lancar. Menurut Yanti (2022), Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya perusahaan yang diukur dengan rumus logaritma natural total aset.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Teori ini menjelaskan mengenai perusahaan yang lebih memilih sumber pendanaan internal dibandingkan sumber pendanaan eksternal, terutama hutang. Perusahaan menjadikan pendanaan internal sebagai prioritas sumber pendanaan diikuti pendanaan eksternal yang mengutamakan penerbitan hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini dikemukakan oleh Donaldson pada 1961. Dalam *pecking order theory* dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang lebih sedikit cenderung merupakan perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih kecil akan lebih mengutamakan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk hutang.

Trade-off Theory. Dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan yang terus memiliki kenaikan pada hutangnya akan membayar hutang yang tinggi dan mengalami penurunan dalam *net income*. Dengan kondisi ini, perusahaan mungkin menghadapi kemungkinan bangkrut. Jika kondisi ini terjadi, investor akan memberikan bunga yang lebih tinggi, sehingga menimbulkan *trade-off* antara keuntungan pajak dari peningkatan hutang dengan biaya kebangkrutan untuk mencapai *capital structure* yang optimal. Pada teori ini dipertimbangkan manfaat dan risiko yang muncul akibat penggunaan sumber pendanaan eksternal, yaitu hutang.

Capital Structure. *Capital structure* adalah keseimbangan dari penggunaan modal pinjaman sebagai sumber pendanaan yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal itu sendiri. Menurut Hasliyawani & Othman (2016), *capital structure* memiliki peran yang penting bagi pengambilan dana dari sebuah perusahaan dalam perolehan dana untuk menghindari *financial distress* melalui rasio hutang

terhadap ekuitas untuk menunjukkan keseimbangan pendanaan jangka panjang. Menurut Tijow *et al* (2018), besar kecilnya *capital structure* dipengaruhi dari pendanaan yang diperoleh baik internal dan juga eksternal. *Capital structure* merupakan proporsi-proporsi dari tetap permanen jangka panjang diwakili dari saham preferen, hutang, dan saham biasa.

Struktur Aset. Struktur aset adalah pengklasifikasian aset menjadi aset tetap, aset lancar, dan aset tidak berwujud. Menurut Irdiana (2018), semakin tinggi nilai hutang yang dapat digunakan dipengaruhi oleh semakin tingginya nilai jumlah aset karena aset digunakan sebagai jaminan dari hutang tersebut. Semakin tinggi struktur aset maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang jangka panjang yang menggunakan aset sebagai jaminannya.

Likuiditas. Menurut Weston dalam Kasmir (2013), likuiditas adalah rasio pengukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban dengan kurun waktu jatuh tempo dibawah 1 (satu) tahun. Pendanaan yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat berasal dari aset milik perusahaan yang dapat dengan mudah diubah menjadi kas atau dengan kata lain aset yang bersifat liquid seperti kas, piutang usaha, surat berharga, dan sebagainya.

Ukuran Perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2018), ukuran perusahaan adalah *size* perusahaan yang diukur dengan menggunakan jumlah laba yang diperoleh, beban pajak pendapatan, total penjualan, total aset, dan nilai-nilai lainnya. Menurut Hartono (2013), semakin besar *size* perusahaan, maka akan semakin besar pendapatan pendanaan eksternal.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan dalam memperoleh laba. Untuk memperoleh laba, maka perusahaan harus memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan bebannya. Menurut Brigham & Houston (2018), guna memperkirakan keuntungan penjualan di masa depan, perusahaan perlu untuk mempertimbangkan biaya saat ini dan kemungkinan adanya kenaikan biaya serta perubahan dalam kemampuan untuk menjual barang pada harga yang telah ditentukan.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Aset dengan *Capital Structure*. Menurut *trade-off theory* yang berfokus terhadap manfaat dan risiko dari sebuah pilihan, apabila manfaat dari hutang sebagai pembiayaan masih lebih tinggi dibandingkan pengorbanan penggunaan aset sebagai jaminan hutang, maka perusahaan masih boleh untuk menambah hutangnya. Semakin tinggi jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka pemilihan hutang sebagai pendanaan akan semakin tinggi juga. Hal ini dipengaruhi karena semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin banyak aset yang dapat digunakan sebagai jaminan bagi hutang.

Likuiditas dengan *Capital Structure*. Menurut *pecking order theory*, perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan penggunaan dana eksternal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, akan meminimalkan penggunaan hutang dan lebih memilih penggunaan pendanaan internal. Hal ini disebabkan karena dapat meminimalisir risiko dengan penggunaan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal.

Ukuran Perusahaan dengan *Capital Structure*. Seiring dengan *trade-off theory*, penggunaan hutang akan menimbulkan risiko yang lebih kecil pada perusahaan besar.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar akan memiliki arus kas yang stabil. Pengverifikasian akan lebih mudah dilakukan pada perusahaan besar dan perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Struktur Aset dengan *Capital Structure* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Sesuai dengan *trade-off theory*, jika aset dijadikan jaminan bagi hutang, maka profitabilitas dapat mengurangi risiko yang ada. Penggunaan hutang tentunya akan menimbulkan beban hutang yang harus ditanggung dan dipenuhi selain manfaat yang muncul. Selain itu, perusahaan dengan struktur aset dan profitabilitas yang tinggi akan memiliki kesempatan untuk memperoleh hutang yang lebih besar, dan hal ini akan mempengaruhi *capital structure*.

Likuiditas dengan *Capital Structure* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Perusahaan yang *liquid* akan memilih untuk menggunakan pendanaan internal tanpa harus menambah hutangnya. Hal ini dipilih dengan tujuan untuk meminimalkan adanya bunga hutang. Menurut *pecking order theory* perusahaan akan memilih untuk menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Profitabilitas yang tinggi, akan menghasilkan laba ditahan yang tinggi pula.

Ukuran Perusahaan dengan *Capital Structure* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Semakin besarnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula laba yang ditahan. Profitabilitas juga dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang serta bunganya. Perusahaan yang tergolong besar, cenderung akan menghasilkan profitabilitas yang lebih besar pula. Sesuai dengan *trade-off theory* yang mempertimbangkan risiko dan manfaat yang diterima. Hal ini menyebabkan, perusahaan dapat mengakses hutang lebih mudah karena kreditur akan menilai perusahaan memiliki risiko yang kecil bagi perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* (Gunadhi & Putra, 2019, Srimindarti *et al*, 2019). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap *capital structure* (Zulvia & Linda, 2019, Susanti *et al*, 2019) $H\alpha_1$: struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*

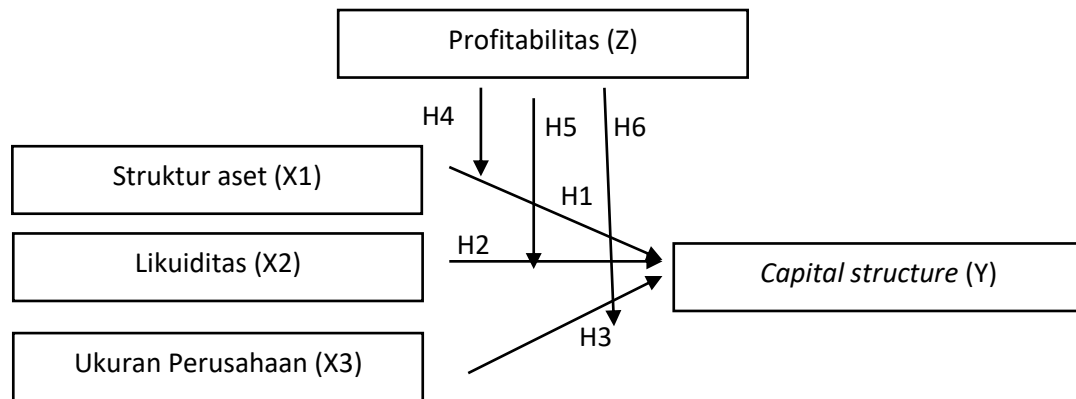
Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *capital structure* (Susanti *et al*, 2022, Marlina *et al*, 2020) $H\alpha_2$: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital structure*. Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *capital structure* (Lumapow, 2018). Pada penelitian lain dinyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *capital structure* (Velicia *et al*, 2021, Afiezan *et al*, 2020) $H\alpha_3$: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*.

Menurut Srimindarti *et al* (2019) dinyatakan bahwa profitabilitas berhasil memoderasi pengaruh dari struktur aset terhadap *capital structure*. $H\alpha_4$: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara struktur aset dengan *capital structure*.

$H\alpha_5$: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas dengan *capital structure*. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *capital structure* (Tamba & Purwanto, 2021,

Srimindarti *et al*, 2019) $H\alpha_6$: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *capital structure*.

Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran digambarkan sebagai berikut



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan data sekunder diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *website* dari perusahaan terkait dalam periode 2019-2021. Pada penelitian ini metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1) Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021, 2) Perusahaan tidak *delisting* selama periode 2019-2021, 3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan pada periode 2019-2021 secara berturut-turut, dan 4) Perusahaan menggunakan Rupiah sebagai mata uang pada laporan keuangan yang diterbitkan. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 20 perusahaan dengan 3 periode, sehingga didapatkan sampel sebanyak 60 sampel.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Jenis Variabel	Variabel	Sumber	Proxy	Skala
Variabel Independen	Struktur aset	Sari <i>et al</i> , 2018	$\frac{\text{fixed asset}}{\text{total asset}}$	Rasio
	Likuiditas	Sunardi <i>et al</i> , 2020	$\text{current ratio : } \frac{\text{current asset}}{\text{current debt}} \times 100\%$	Presentase

	Ukuran perusahaan	Sari <i>et al</i> , 2018	Size : Ln(total aset)	Rasio
Variabel Moderasi	Profitabilitas	Zulvia & Linda, 2019	ROA : $\frac{\text{net income}}{\text{total asset}}$	Rasio
Variabel Dependen	<i>Capital structure</i>	Sari <i>et al</i> , 2018	DER : $\frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Statistik Deskriptif. Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan nilai *mean*, *minimum*, *maximum*, standar deviasi, dan jumlah observasi. Dari hasil pengujian didapatkan bahwa variabel dependen, yaitu *capital structure* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.062959, *minimum* sebesar -2.127341, *maximum* sebesar 13.55113, standar deviasi sebesar 1.898692, dan jumlah observasi sebanyak 60. Variabel independen pertama, yaitu struktur aset memiliki nilai rata-rata sebesar 0.382122, nilai *minimum* sebesar 0.059772, nilai *maximum* sebesar 0.802167, nilai standar deviasi sebesar 0.211720, dan jumlah observasi sebanyak 60. Variabel independen kedua, yaitu likuiditas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.876883, nilai *minimum* sebesar 0.411355, nilai *maximum* sebesar 13.30906, nilai standar deviasi sebesar 2.895338, dan jumlah observasi sebanyak 60. Variabel independen ketiga, yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 28.50287, nilai *minimum* sebesar 25.31018, nilai *maximum* sebesar 32.82039, nilai standar deviasi sebesar 1.749306, dan jumlah observasi sebanyak 60. Variabel moderasi, yaitu profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.083655, nilai *minimum* sebesar -0.154406, nilai *maximum* sebesar 0.607168, nilai standar deviasi sebesar 0.127685, dan jumlah observasi sebanyak 60.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan histogram, dimana jika nilai probabilitas diatas 0.05 maka data dianggap terdistribusi normal (Zuhroh & Amir, 2021). Pada penelitian ini, nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0.230792 berarti dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Uji Autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *breusch godfrey* dengan hasil sebesar 0.1971, dimana angka ini diatas 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada data. Hasil uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji hubungan yang erat antar variable independen (X).

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation				
	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	0.276244	-0.280957	-0.091496
X1	0.276244	1.000000	-0.487405	-0.016644
X2	-0.280957	-0.487405	1.000000	-0.131638
X3	-0.091496	-0.016644	-0.131638	1.000000

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, seperti tercantum pada tabel 2 nilai *correlation* menunjukkan nilai dibawah 0.85 (Widarjono,2018). Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada data. Uji asumsi klasik terakhir yang dilakukan adalah uji heteroskedastisitas yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians pada satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *white*. Uji heteroskedastisitas menunjukkan hasil sebesar 0.4445, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada data (Nuryanto & Pambuko, 2018).

Setelah dilakukan beberapa uji, dapat disimpulkan bahwa *moderating regression analysis* untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = 11.64331 + 4.007105\text{SA} - 0.142367\text{CR} - 0.417017\text{SIZE} - 45.79578\text{SA_ROA} - 1.248796\text{CR_ROA} + 5.036351\text{SIZE_ROA} + e$$

Berdasarkan *moderating regression analysis* di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai konstan pada penelitian ini adalah sebesar 11.64331. Nilai ini menggambarkan bahwa jika nilai koefisien dari seluruh variabel independen struktur aset (X1), likuiditas (X2), dan ukuran perusahaan (X3) bernilai 0 atau konstan maka *capital structure* akan bernilai 11.64331. Variabel struktur aset memiliki nilai koefisien sebesar 4.007105. Maka dapat disimpulkan jika nilai struktur aset naik 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 4.007105. Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0.142367. Maka dapat disimpulkan jika nilai *current ratio* naik 1 satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0.142367. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -0.417017. Maka dapat disimpulkan jika nilai *size* naik 1 satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0.417017. Variabel struktur aset dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi memiliki nilai koefisien sebesar -45.79578. Berdasarkan nilai tersebut dapat terlihat bahwa jika struktur aset dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi naik 1 satuan, maka DER akan mengalami penurunan sebesar 45.79578. Variabel likuiditas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi memiliki nilai koefisien sebesar -1.248796. Berdasarkan nilai tersebut dapat terlihat bahwa jika likuiditas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi naik 1 satuan, maka DER akan mengalami penurunan sebesar 1.248796. Variabel ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi memiliki nilai koefisien sebesar 5.036351. Berdasarkan nilai tersebut dapat terlihat bahwa jika ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi naik 1 satuan, maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 5.036351.

Uji Hipotesis. Uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini adalah uji F, uji t, dan uji koefisien regresi berganda (R^2). Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel

independen secara bersamaan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji F didapatkan nilai sebesar 0.010030. Hasil yang didapatkan memiliki nilai yang lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independent secara bersamaan dengan adanya variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial. Berdasarkan uji yang telah dilakukan didapatkan bahwa struktur aset (0.0238) memiliki nilai dibawah 0.05 yang menggambarkan bahwa ketiga variabel tersebut mempengaruhi *capital structure* secara signifikan. Sedangkan, likuiditas (0.3274) dan ukuran perusahaan (0.0723) memiliki nilai diatas 0.05 yang menggambarkan bahwa ketiga variabel memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *capital structure*. Variabel likuiditas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi memiliki nilai 0.5052, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *capital structure*. Variabel struktur aset dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (0.0127) dan ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (0.0444), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kedua variabel terhadap *capital structure*. Uji koefisien regresi berganda (R^2) bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji yang telah dilakukan, didapatkan bahwa sebesar 19.20% pengaruh *capital structure* dijelaskan oleh variabel yang diteliti dan 80.80% pengaruh lainnya dijelaskan oleh variabel lain.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital structure*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital structure*, profitabilitas berhasil memoderasi pengaruh antara struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap *capital structure*, dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *capital structure*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk hutang. Sedangkan, perusahaan yang memiliki likuiditas dan ukuran perusahaan yang tinggi akan cenderung memilih sumber pendanaan internal. Pada penelitian ini terdapat keterbatasan, yaitu: (1) penelitian hanya dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga penelitian ini hanya dapat memberikan gambaran mengenai beberapa perusahaan makanan dan minuman; (2) variabel yang digunakan pada penelitian ini hanya mencakup 3 variabel independen, sehingga tidak dapat memberikan gambaran keseluruhan variabel yang mempengaruhi *capital structure*; (3) periode penelitian hanya terbatas pada 3 tahun yaitu 2019, 2020, dan 2021, sehingga penelitian hanya dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan pada periode terkait. Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, maka diharapkan pada penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas variabel, periode, serta objek penelitiannya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Afiezah, A., Wijaya, G., Priscilia, & Claudia, C. (2020). The Effect of Free Cash Flow, Company Size, Profitability and Liquidity on Debt Policy for Manufacturing Companies Listed on IDX in 2016-2019 Periods. *Budapest Internasional Research and Critics Institute- Journal*, 3.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28.
- Hartono. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). BPFE.
- Hasliyawani, & Othman. (2016). *The Development of Debt to Equity Ratio in Capital Structure Model : a Case of Micro Franchising*. Procedia Economics and Finance.
- Horne, Van, J. C., Jr., W., Mubarakah, & Quratul'ain. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Salemba Empat.
- Irdiana, S. (2018). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *STIE Widya Gama Lumajang*.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). Rajawali Pers.
- Lumapow, L. S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size on Debt Policy. *Internasional Journal of Applied Business & Internasional Management*, 3.
- Marlina, Hidayat, N. F., & Pinem, D. Br. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure. *Internasional Humanities and Applied Sciences Journal*, 3.
- Sari, N. I. K., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2018). The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *The 2nd Internasional Conference on Technology, Education, and Social Science*.
- Srimindarti, C., Ardiansyah, F. D. S., Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2019). Profitability Moderate The Effect of Firm;s Characteristic on Capital Structure. *Jurnal Akuntansi*, 23.
- Sunardi, N., Husain, T., & Kadim, A. (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance. *Internasional Journal of Economics and Business Administration*, 4.
- Susanti, N., Rachmawati, V., & Harfudin, H. (2022). The Effect of Assets Structure, Sales Growth, Liquidity, and Assets Growth on Capital Structure (Debt to Equity Ratio) in Pt. Kereta Api Indonesia (Persero) Period 2016-2021. *Internasional Journal of Artificial Intelligence Research*, 6.
- Tamba, C. A. O., & Purwanto. (2021). Determinants of Capital Structure Using Profitability as Moderating in Indonesia's Propoerty and Real Estate Firms. *Business and Management Studies Journal*.
- Tijow, A.P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (n.d.). Effect of Asset Structure and Profitability on Capital Structure in Consumer Goods Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Going Concern Accounting Research Journal*.
- Velicia, Chintya, & William, K. (2021). The Effect of Company Size, Profitability, Liquidity and Sales Stability on the Capital Structure of the Food and Beverage Subsectors

- Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019. *Budapest Internasional Research and Critics Institute- Journal*, 4.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Yanti, E. R., & Yanti. (2022). *Struktur Modal dan Harga Saham*. Media Sains Indonesia.
- Zuhroh, I., & Amir, F. (2021). *Ekonometrika dengan Software Eviews*. UMMPress.
- Zulvia, Y., & Linda, M. R. (2019). The Determinants of Capital Structure in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange with the Firms' Size as a Moderating Variable. *Internasional Conference on Economics Education*.