

Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Aniza Rahmadani Lubis¹, Ruswan Nurmadi¹, Liza Novietta^{2*}

¹Fakultas Ekonomi Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Harapan, Medan, Indonesia ² Fakultas Ekonomi Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Harapan, Medan, Indonesia ³Fakultas Ekonomi Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Harapan, Medan, Indonesia Email: ¹ rahmadaninisa4100@gmail.com, ² rnurmadi@gmail.com, ³lizanovietta@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling*. Total pengamatan pada penelitian ini sebanyak 82 perusahaan yang terdiri dari 25 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* dengan menggunakan alat analisis SPSS 26.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

Kata Kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan komponen yang paling kompleks dalam pengambilan kebijakan keuangan karena keterkaitannya dengan variabel keuangan lainnya. Kebijakan struktur modal yang buruk mengakibatkan tingginya biaya modal, sebaliknya jika penggunaan kebijakan struktur modal secara efektif mengakibatkan biaya modal menjadi lebih rendah. Pengaturan kebijakan keuangan oleh manajemen sangat penting dalam menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal dianggap sebagai masalah yang penting dalam perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, sehingga perlu adanya analisis yang tepat terkait komposisi struktur modal yang akan digunakan. Menentukan struktur modal yang optimal akan bermanfaat bagi perusahaan karena dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Industri *Property dan Real Estate* Tanah Air menjadi salah satu korban keganasan dari pandemi *Coronavirus Disease 2019 (Covid-19)*. Pendapatan berkurang, laba tergerus, likuiditas seret. Dari 48 emiten di sektor *property* dan *real estate* yang sudah melaporkan kinerja keuangannya tahun 2020, ada 31 perusahaan yang melaporkan terjadinya penurunan pendapatan. Nilai median penurunan penjualan emiten properti Tanah Air pada tahun ini mencapai 10% dibanding periode yang sama tahun lalu. Jika dikalkulasi secara total, maka terjadi penurunan pendapatan sebesar Rp 1,3 triliun dan anjlok hingga Rp 6,6 triliun. Hal ini pun mendapat sorotan dari lembaga pemeringkat utang *global Moody's*. Pada April lalu *Moody's* merilis laporan dampak pelemahan rupiah terhadap sektor properti Tanah Air. Beberapa emiten seperti MDLN, ASRI dan LPKR bahkan proporsi utang dalam dolar AS mencapai lebih dari 90%, jika mengacu pada laporan keuangan. Sementara itu untuk emiten PWON proporsi utang dalam dolarnya mencapai 76% dan BSDE serta APLN masing-masing kurang lebih 60% (www.cnbcindonesia.com, 2023).

Menurut Irawan dan Zainal (2018: 142), struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: Risiko bisnis, struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan tiga variabel independen yang berdasarkan penelitian terdahulu, faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu: likuiditas, struktur aset, dan kepemilikan manajerial.

2. TINJAUAN TEORITIS

1) *Signalling Theory*

Menurut Sudana (2019: 173) *Signaling Theory* merupakan sinyal yang membuktikan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan tinggi membuat keputusan pembiayaan dari utang lebih tinggi, karena biaya bunga yang harus dibayar dapat diimbangi dengan laba yang diperoleh perusahaan. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh manajer yang membuktikan jika suatu perusahaan mempunyai harapan yang baik di masa depan.

2) *Trade-Off Theory*

Menurut Hanafi dan Halim (2020: 313) manajer akan mempertimbangkan pengurangan pembayaran pajak dan risiko kebangkrutan dalam pembentukan struktur modal. Ketika terdapat pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan membuat perusahaan akan meningkatkan utangnya sehingga membuat nilai perusahaan meningkat.

Manfaat yang diterima oleh perusahaan ketika meningkatkan utang yaitu biaya bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Hal tersebut membuat perusahaan akan menggunakan semaksimal mungkin utang agar nilai perusahaan terus meningkat.

3) *Pecking Order Theory*

Pada teori ini yang mampu mendapatkan keuntungan yang banyak dari operasionalnya memilih untuk menggunakan sedikit utang (Hanafi & Halim, 2020: 314), perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan menurunkan jumlah hutangnya karena perusahaan tidak memerlukan sumber dana dari pihak eksternal. Jumlah keuntungan perusahaan yang besar membuat sumber dana yang dimiliki perusahaan berlimpah dan dapat untuk melakukan pembiayaan dan investasi. Jika terdapat kesempatan untuk investasi dan sumber dana dari dalam perusahaan tidak dapat memenuhi semua kebutuhan, sehingga perusahaan memilih menggunakan sumber dana dari pihak eksternal untuk pembiayaan pada investasi tersebut.

4) *Struktur Modal*

Menurut Hanafi & Halim (2020: 81) struktur modal merupakan hasil pertimbangan dari jumlah hutang yang ditanggung perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudana (2019: 164) struktur modal yang optimal merupakan sebuah gabungan penggunaan hutang dan modal sendiri yang memberikan pengaruh untuk memperoleh hasil dalam meningkatkan nilai perusahaan atau mengurangi beban dalam penggunaan modal. Dalam menentukan struktur modal diperlukan kemampuan yang baik karena dalam penggabungan sumber dana dilakukan untuk pembiayaan perusahaan yang akan memberikan pengaruh pada pembentukan struktur modal yang optimal.

5) *Likuiditas*

Menurut Hanafi dan Halim (2020: 75) rasio likuiditas adalah cara yang dipakai dalam menilai kapabilitas pada perusahaan dalam melunasi kewajiban pendek dengan memakai aset lancarnya. Jadi dapat diartikan bahwa likuiditas merupakan rasio untuk memberikan informasi dalam menilai kapabilitas perusahaan ketika melakukan pembayaran hutang-hutang yang jatuh tempo dengan memakai asetnya. Manajer membutuhkan informasi kondisi likuid perusahaan agar dapat mengetahui kinerja perusahaan dan dapat melakukan perencanaan ke depan dalam melakukan pemenuhan kewajiban.

6) *Kepemilikan Manajerial*

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diukur dari presentase jumlah saham manajemen (Devi dkk, 2019). Kegiatan pengembangan perusahaan akan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dengan menggunakan utang atau dengan mengeluarkan saham. Manajemen memiliki kepemilikan atas saham perusahaan sehingga untuk mendapatkan modal tersebut manajer cenderung memilih utang sebagai sumber pendanaan modal karena menguntungkan manajer sebagai pemegang saham sehingga nilai kepemilikan saham tidak berkurang (Devi dkk, 2019).

7) *Ukuran Perusahaan*

Menurut Halim (2020: 125) ukuran perusahaan yang besar memerlukan kebutuhan dana yang digunakan dalam menunjang operasionalnya mengalami peningkatan. Menurut Hanafi & Halim (2020: 32) perusahaan dengan ukuran yang besar akan membuat pengurangan risiko saat melakukan investasi yang menyebabkan akan memperoleh modal pinjaman. Perusahaan yang besar mempunyai nama yang baik dikalangan masyarakat dengan melaporkan informasi kepada semua pihak yang terlibat seperti investor, pemberi kredit, dan masyarakat luas, sehingga dapat memberikan transparansi informasi tentang kondisi yang ada pada perusahaan.

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal.

H₃ : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

H₄ : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Menurut Sanusi (2019: 3) penelitian kuantitatif adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk mengambil pertimbangan oleh manajer yang diperoleh dari sebuah data kemudian diolah sehingga akan diperoleh sebuah informasi yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan. Menurut Sanusi (2019: 14) penelitian kausalitas merupakan penelitian yang dilakukan karena adanya sesuatu yang mungkin terjadi pada hubungan yang tumbuh antar variabel. Dengan melakukan penelitian ini maka akan diketahui hasil penelitian yang berhubungan dengan teori dan hipotesis yang berlaku selama ini apakah memperkuat atau memperlemah teori dan hipotesis tersebut.

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2017 hingga tahun 2021. Menurut Sanusi (2019: 88) populasi adalah suatu elemen yang telah dikumpulkan untuk memperlihatkan suatu karakteristik yang dapat dimanfaatkan.

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sanusi, 2019: 88). Menurut Sanusi (2019: 88) sampel merupakan hasil seleksi dari elemen-elemen populasi yang dipilih dengan tujuan diharapkan dapat merefleksikan seluruh karakteristik yang ada. Sampel yang baik memiliki kemampuan untuk mewakili ciri-ciri populasinya yang dapat diketahui melalui tingkat akurasi dan presisinya.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Oprasional	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	Perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri (Hutauruk, 2020).	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$ Sumber : Hanafi & Halim (2019)	Rasio
Likuiditas (X1)	Rasio likuiditas adalah cara yang dipakai dalam menilai kapabilitas pada perusahaan dalam melunasi kewajiban pendek dengan memakai aset lancarnya. (Hanafi dan Halim, 2016)	$CR = \frac{Aset\ lancar}{kewajiban\ lancar}$ Sumber : Kasmir, (2019)	Rasio
Kepemilikan Manajerial (X2)	Kepemilikan manajerial adalah pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. (Pasaribu dkk, 2016)	$KM = \frac{Total\ Saham\ Oleh\ Manajer}{Total\ Saham\ Beredar} \times 100\%$ Sumber :Devi dkk, (2017)	Rasio
Ukuran Perusahaan (Z)	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. (Riyanto, 2013)	UkuranPerusahaan = Ln (Total Aset) Sumber : Kasmir, (2016)	Rasio

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, nilai *minimum*, dan *maximum* yang dapat mempermudah dalam memahami variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	125	.01	4.72	.4893	.57735
Likuiditas	125	1.00	9.51	2.9523	2.08784
Kepemilikan Manajerial	125	.00	8.27	.3781	1.38360
Ukuran Perusahaan	125	22.64	31.87	28.4634	2.17801
Valid N (listwise)	125				

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Serangkaian tahap dalam uji asumsi klasik ialah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		125
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.27044930
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.225
	<i>Positive</i>	.225
	<i>Negative</i>	-.193
<i>Test Statistic</i>		.225
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.080 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan pada Tabel 3 hasil uji normalitas dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp. Sig* 0,055 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	.168	.702		.240	.811		
Likuiditas	-.037	.027	-.133	-1.346	.181	.826	1.211
Kepemilikan Manajerial	.003	.041	.008	.079	.937	.827	1.209
Ukuran Perusahaan	.015	.024	.057	.623	.534	.974	1.026

a. *Dependent Variable:* Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* dibawah 0,10 dan *VIF* lebih dari 0,10 terhadap variabel dependen. Maka dapat disimpulkan uji multikolinearitas dalam model regresi terpenuhi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	.621	.272		2.279	.024
Likuiditas	-.011	.011	-.101	-1.020	.310
Kepemilikan Manajerial	-.005	.016	-.031	-.309	.758
Ukuran Perusahaan	-.016	.009	-.149	-1.656	.100

a. *Dependent Variable:* ABS_RES

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat nilai signifikansi yang diperoleh variabel likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan lebih besar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
.421 ^a	.177	.156	.27378	.884

a. *Predictors:* (Constant), Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas

b. *Dependent Variable:* Struktur Modal

Pada Tabel 6 hasil uji *Durbin-Watson* nilai D-W adalah 0,884, dengan ketentuan angka D-W diantara -2 sampai dengan > 2 berarti tidak ada gejala autokorelasi. Berdasarkan nilai *Durbin Watson* yang berada diantara $-2 < 0,884 < 2$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.1.3 Uji Kelayakan Model

a. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.421 ^a	.177	.156	.27378

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Diperoleh nilai *R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,177 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 17,7% sedangkan sisanya ($100\% - 17,7\% = 82,3\%$) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti, dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

b. Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA^a					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.949	3	.650	8.667	.000 ^b
Residual	9.070	121	.075		
Total	11.019	124			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial

Diketahui nilai F_{hitung} lebih besar F_{tabel} ($12,017 > 2,44$). Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 lebih kecil dari *alpha* ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan dan secara bersama – sama (simultan) variabel likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.785	.328		2.394	.018
Likuiditas	-.047	.013	-.331	-3.618	.000
Kepemilikan Manajerial	-.034	.019	-.160	-1.752	.082
Ukuran Perusahaan	-.005	.011	-.037	-.450	.654

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($-3,618 < 1,979$) dengan nilai signifikan lebih kecil dari *alpha* ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($-1,752 < 1,979$) dengan nilai signifikan lebih besar dari *alpha* ($0,082 > 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($-0,450 < 1,979$) dengan nilai signifikan lebih besar dari *alpha* ($0,654 > 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

4.1.4 Uji Moderasi Residual
a. Residual -1 Likuiditas

Tabel 10. Hasil Uji Residual -1 Likuiditas
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.867	.332		86.938	.000
Likuiditas	-.137	.091	-.134	-1.498	.137

a. Dependent Variable: Ukuran Perusahaan
Sumber: data diolah, (2023)

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.560	.422		6.069	.000
Struktur Modal	-2.178	.816	-.234	-2.668	.009

a. Dependent Variable: ABS_RES1

$$Z = 28,867 - 0,137 + 0,091 \text{ (Persamaan 1)}$$

$$0,816 = 2,560 - 2,178 \text{ (Persamaan 2)}$$

Diperoleh nilai koefisien uji residual-1 bernilai negatif yaitu -2,178 dan memiliki nilai signifikansi 0,009 < 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

b. Residual -2 Kepemilikan Manajerial

Tabel 11. Hasil Uji Residual -2 Kepemilikan Manajerial
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.535	.201		142.269	.000
Kepemilikan Manajerial	-.191	.134	-.127	-1.417	.159

a. Dependent Variable: Ukuran Perusahaan

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.406	.435		5.536	.000
Kepemilikan Manajerial	-1.937	.841	-.203	-2.303	.023

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber: data diolah, (2023)

$$Z = 28,535 - 0,191 + 0,390 \text{ (Persamaan 1)}$$

$$0,841 = 2,406 - 1,937$$

Diperoleh nilai koefisien uji residual-2 bernilai negatif yaitu -1,937 dan memiliki nilai signifikansi 0,023 < 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya maka kesimpulan yang dapat dibuat adalah variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H_1 ditolak), variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H_2 ditolak), ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal (H_3 diterima), dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal (H_4 diterima).

DAFTAR PUSTAKA

- Aslah, T. (2020) 'Pengaruh profitabilitas, LIKUIDITAS, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan Jayakarta*, 2(1), pp. 1–17. doi:10.53825/japjayakarta.v2i1.43.
- Cahyani, N. and Nyale, M.H. (2022) 'Pengaruh Struktur Aset Dan Likuiditas TERHADAP struktur modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi', *JIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), pp. 2675–2686. doi:10.54371/jiip.v5i7.748.
- Devi, N.M., Sulindawati, N.L. and Wahyuni, M.A. (2019) 'Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan', *E-Jurnal Universitas Ganesha*, 7(1), pp. 109–125.
- Hanafi, M. and Halim, A. (2020) *Analisis Laporan Keuangan*. 5th edn. Yogyakarta, Indonesia: UPP STIM YKPN.
- Irawan and Zainal (2018) *Analisis Struktur Modal, Financial Statement Analysis, Tinjauan Research dan Penilaian Bisnis*. 1st edn. Medan, Indonesia: Smarprint.
- Kasmir (2019) 'Cara menghitung likuiditas dan ukuran perusahaan', in *Analisis Laporan Keuangan*. 9th edn. Jakarta, Indonesia: Rajawali Pers.
- Kurniawan, K., Jordan, J. and Antonius, A. (2023) 'Pengaruh Likuiditas, solvabilitas, Dan profitabilitas TERHADAP struktur modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi', *Jurnal Audit dan Perpajakan (JAP)*, 2(1), pp. 94–108. doi:10.47709/jap.v2i2.2023.
- Liana Susanto, N.A. (2020) 'Pengaruh profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), p. 536. doi:10.24912/jpa.v2i2.7618.
- Nita Septiani, N.P. and Suaryana, I.G. (2018) 'Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada struktur modal', *E-Jurnal Akuntansi*, p. 1682. doi:10.24843/eja.2018.v22.i03.p02.
- Putra Erisa, R.F. and Deliza Henny (2023) 'Pengaruh growth of sales, PROFITABILITAS, Dan Likuiditas TERHADAP struktur modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), pp. 1319–1328. doi:10.25105/jet.v3i1.16136.
- Sanusi, A. (2019) *Akuntansi Intermediate*. 4th edn. Salemba Empat, Indonesia: Salemba Adv.
- Sari, D.N. (2021) 'Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aset TERHADAP Struktur Modal', *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(2). doi:10.21067/jrma.v9i2.6079.
- Sudana, I.M. (2019) *Manajemen Keuangan Perusahaan*. 2nd edn. Jakarta, Indonesia: Erlangga.