

Efek Mediasi Likuiditas pada Pengaruh Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Periode 2018 - 2023

Marcvel Kurniawan

Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Krida Wacana, Indonesia
E-mail: marcvelg@gmail.com

Article History:

Received: 07 Mei 2025

Revised: 01 Juni 2025

Accepted: 11 Juni 2025

Keywords: Asset Structure, Company Size, Liquidity, Capital Structure, Pecking Order Theory, Agency Theory.

Abstract: *This research seeks to investigate the mediating role of liquidity in the relationship between asset structure and company size on capital structure within property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2023 period. Capital structure is evaluated through the Debt to Equity Ratio (DER), asset structure is assessed based on the ratio of fixed assets to total assets, company size is measured using the natural logarithm of total assets, and liquidity is determined by the current ratio. A quantitative method with path analysis and the Sobel test is utilized to explore the mediating effect. The findings reveal that asset structure significantly influences both liquidity and capital structure and exerts an indirect impact on capital structure via liquidity. Meanwhile, company size significantly affects capital structure but does not influence liquidity, nor does it indirectly affect capital structure through liquidity. Liquidity itself shows a significant influence on capital structure. Overall, these results strengthen the relevance of Pecking Order Theory and Agency Theory, while offering practical insights for financial management in optimizing asset structure and liquidity to develop more effective funding strategies.*

Kata Kunci: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, Pecking Order Theory, Agency Theory.

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji peran mediasi likuiditas dalam hubungan antara struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), struktur aktiva dihitung berdasarkan rasio aktiva tetap terhadap total aset, ukuran perusahaan dinilai melalui logaritma natural total aset, dan likuiditas diukur menggunakan current ratio. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode analisis jalur (path analysis) serta uji Sobel untuk menguji peran mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dan struktur modal, serta memiliki efek tidak langsung

terhadap struktur modal melalui likuiditas. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak memengaruhi likuiditas, dan juga tidak menunjukkan pengaruh tidak langsung terhadap struktur modal melalui likuiditas. Likuiditas sendiri terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini memperkuat dukungan terhadap Pecking Order Theory dan Agency Theory, serta memberikan kontribusi praktis dalam membantu manajemen perusahaan dalam mengelola struktur aktiva dan likuiditas untuk mendukung kebijakan pendanaan yang lebih optimal.

PENDAHULUAN

Gambaran umum perkembangan ekonomi menunjukkan bahwa dunia usaha kini menghadapi persaingan yang semakin ketat seiring dengan kemajuan zaman modern. Kondisi ini menciptakan lingkungan bisnis yang kompetitif di hampir seluruh sektor, mendorong setiap perusahaan untuk terus berkembang dan beradaptasi. Untuk menunjang pertumbuhan ekonomi perusahaan di Indonesia, diperlukan program prioritas yang melibatkan dukungan dari seluruh pemangku kepentingan di pasar modal. Dukungan tersebut diharapkan dapat memperkuat perekonomian nasional menuju pembangunan yang berkelanjutan. Melalui kerja sama yang baik, perusahaan bisa menjaga kelangsungan dan perkembangan usahanya, serta memiliki sumber daya yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional dan berkontribusi pada stabilitas ekonomi jangka panjang.

Menurut Efendi et al. (2021), pemegang saham memainkan peran penting dalam keberlangsungan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola keuangannya secara bijaksana. Pendanaan perusahaan umumnya berasal dari dua sumber utama: modal sendiri dan utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Utang jangka pendek atau utang lancar adalah kewajiban yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu siklus operasional, sedangkan utang jangka panjang merupakan kewajiban dengan jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun.

Struktur modal mencerminkan keseimbangan antara pembiayaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam operasional perusahaan. Dana dalam struktur modal dapat bersumber dari internal, seperti laba ditahan, maupun eksternal, seperti pinjaman atau utang. Menurut M. A. N. Amin et al. (2023), penggunaan utang dianggap menarik karena beban pembayaran tetap yang ditimbulkan dapat meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham, menjadikan utang sebagai alternatif strategis untuk rekapitalisasi atau restrukturisasi struktur modal perusahaan.

Secara prinsip, sumber modal perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu internal dan eksternal. Dana internal diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan, termasuk surplus operasional dan laba ditahan, yang merupakan keuntungan yang tidak dibagikan sebagai dividen, melainkan digunakan kembali untuk pembiayaan internal. Sementara itu, dana eksternal mencakup pembiayaan melalui utang, penjualan surat berharga, atau pinjaman bank. Dalam praktiknya, perusahaan cenderung menggunakan kombinasi kedua sumber tersebut untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Agar tercipta struktur modal yang sehat dan optimal, perlu adanya proporsi yang tepat antara modal sendiri dan utang. Ketidakseimbangan proporsi ini dapat menimbulkan risiko yang mempengaruhi keberhasilan bisnis, sehingga penyusunan struktur

modal harus dilakukan secara cermat dan terencana.

Struktur modal merupakan aspek penting yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan, termasuk pada sektor properti dan real estate yang aktivitasnya mencakup pembangunan gedung serta infrastruktur umum. Karena nilai properti sangat dipengaruhi kondisi pasar dan faktor eksternal lainnya, struktur modal di sektor ini cenderung tidak stabil. Di Indonesia, kebutuhan akan hunian terus meningkat seiring pertumbuhan penduduk, mendorong perkembangan pesat di sektor properti, real estate, dan konstruksi yang juga menarik banyak investasi.

Dalam menyusun struktur modal yang optimal, perusahaan sektor ini memerlukan perencanaan matang, mengingat kebutuhan modal yang besar dan investasi jangka panjang. Walaupun biaya utang lebih murah dari ekuitas, ketergantungan berlebihan pada utang meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mengevaluasi biaya dan risiko dari setiap sumber dana, serta mempertimbangkan stabilitas pendapatan dan arus kas untuk memenuhi kewajiban pembayaran. Di Jakarta, akses ke pasar modal belum optimal dimanfaatkan, padahal dapat mendukung pendanaan proyek besar dan diversifikasi risiko.

Permasalahan nyata terlihat pada PT Modernland Realty Tbk (MDLN) yang mengalami pelemahan struktur permodalan akibat tingginya utang dan rendahnya pendapatan serta penjualan (Prasetyo, 2019). Meski ekonomi global melambat, sektor properti di Indonesia tetap tangguh dan kompetitif, didorong oleh pertumbuhan keluarga sebesar 700–800 ribu per tahun dan pertumbuhan ekonomi stabil di atas 5%. Namun, tantangan seperti menjaga arus kas tetap besar. Menurut Steve (2020), pebisnis properti perlu memiliki dana cadangan untuk menutup biaya operasional selama dua hingga tiga tahun, dan menyadari bahwa konsumen modern lebih memilih hunian siap pakai untuk menghindari risiko proyek yang gagal.

Pasar properti Indonesia sendiri terbagi ke dalam beberapa segmen seperti gedung perkantoran, ritel, apartemen, kawasan industri, dan hotel. Tabel berikut menampilkan data perkembangan struktur modal, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), pada perusahaan-perusahaan properti real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2023, beserta daftar perusahaan yang dipilih. Rentang waktu penelitian 2018 hingga 2023 dipilih dengan tujuan untuk mendapatkan data yang representatif dan relevan dalam mengkaji dinamika struktur modal perusahaan di sektor properti dan real estate di Indonesia. Selain itu, kurun waktu enam tahun dinilai cukup untuk mengamati tren, perubahan kebijakan, serta respons perusahaan terhadap tantangan pasar dan kebutuhan pembiayaan jangka panjang, sehingga menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan akurat.

Tabel 1. Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2018 -2023

Emiten	Nama Perusahaan	Tahun					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	1.187	1.073	1.262	1.300	1.095	0.973
BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	0.720	0.623	0.766	0.713	0.708	0.622
EMDE	Megapolitan Developments Tbk	1.606	1.776	3.475	1.200	1.302	1.592
MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk	0.148	0.201	0.167	0.154	0.235	0.475
SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.237	0.225	0.209	0.189	0.157	0.156

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Tabel ini memperlihatkan perkembangan nilai rasio utang terhadap ekuitas sebagai alat ukur struktur modal pada lima perusahaan properti dan real estate yang mewakili. Terlihat bahwa nilai DER bervariasi antar perusahaan dan tahun, mencerminkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan dan tingkat ketergantungan terhadap utang. Misalnya, EMDE mencatat DER yang

sangat tinggi pada tahun 2020 sebesar 3,475, mengindikasikan ketergantungan besar terhadap pembiayaan eksternal, sedangkan SMDM mempertahankan DER yang rendah dan stabil. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa struktur modal di sektor properti belum optimal dan sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal, likuiditas, serta strategi masing-masing perusahaan. Variasi yang terlihat tersebut menjadi dasar penting bagi penelitian ini untuk menggali lebih dalam hal – hal yang memengaruhi struktur modal, dengan perhatian khusus pada likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebagai komponen utama dalam menyusun kebijakan pendanaan yang efektif dan berkelanjutan.

Tabel 2. Likuiditas Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2018 -2023

Emiten	Nama Perusahaan	Tahun					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.652	1.310	0.674	0.835	0.978	0.788
BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	3.362	3.938	2.370	2.589	2.611	2.469
EMDE	Megapolitan Developments Tbk	3.033	3.973	2.085	1.487	1.372	1.345
MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk	1.342	1.207	5.698	6.376	4.935	1.059
SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	2.285	2.067	2.507	2.376	3.105	4.892

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Tabel di atas, menampilkan data likuiditas perusahaan properti dan real estate yang diukur menggunakan current ratio selama periode 2018 hingga 2023. Terlihat bahwa tingkat likuiditas antar perusahaan sangat bervariasi, dengan beberapa perusahaan seperti MMLP dan SMDM mencatat current ratio yang sangat tinggi di atas 4 pada beberapa tahun, sementara perusahaan seperti ASRI memiliki rasio likuiditas yang jauh lebih rendah dan tidak stabil.

Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek belum merata, sehingga pengelolaan likuiditas menjadi tantangan besar di sektor properti. Ketidakseimbangan ini dapat memengaruhi strategi pendanaan dan susunan struktur modal perusahaan, karena perusahaan dengan likuiditas rendah lebih cenderung bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan. Oleh sebab itu, menganalisis peran likuiditas sebagai mediator dalam hubungan antara struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal menjadi penting, sehingga diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih akurat di sektor tersebut.

Tabel 3. Struktur Aktiva Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2018 -2023

Emiten	Nama Perusahaan	Tahun					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.064	0.059	0.059	0.055	0.054	0.055
BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	0.013	0.012	0.010	0.009	0.008	0.008
EMDE	Megapolitan Developments Tbk	0.012	0.011	0.009	0.004	0.003	0.003
MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk	0.002	0.001	0.000	0.000	0.001	0.001
SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.095	0.090	0.085	0.080	0.074	0.071

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Tabel ini menyajikan informasi tentang struktur aktiva perusahaan properti dan real estate, yang diukur melalui rasio antara aktiva tetap dan total aset selama periode 2018 hingga 2023. Sebagian besar perusahaan tercatat memiliki porsi aktiva tetap yang cukup rendah dibandingkan total asetnya, seperti MMLP dan EMDE yang angkanya nyaris mendekati nol pada beberapa tahun tertentu. Sebaliknya, perusahaan seperti SMDM dan ASRI menunjukkan proporsi struktur

aktiva yang lebih tinggi dan relatif stabil dari tahun ke tahun. Variasi ini menunjukkan bahwa masing-masing perusahaan menerapkan strategi berbeda dalam mengelola komposisi asetnya, yang pada akhirnya dapat berdampak pada likuiditas dan struktur modal. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memiliki aset tetap dalam jumlah besar yang sulit dicairkan, sehingga kondisi ini berpotensi menurunkan likuiditas dan meningkatkan ketergantungan pada pendanaan berbasis utang. Oleh karena itu, analisis struktur aktiva sebagai faktor penentu struktur modal dan likuiditas menjadi penting, khususnya dalam industri properti yang padat modal dan memiliki karakteristik aset jangka panjang.

Tabel 4. Ukuran Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2018 -2023

Emiten	Nama Perusahaan	Tahun					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	0.064	0.059	0.059	0.055	0.054	0.055
BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	0.013	0.012	0.010	0.009	0.008	0.008
EMDE	Megapolitan Developments Tbk	0.012	0.011	0.009	0.004	0.003	0.003
MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk	0.002	0.001	0.000	0.000	0.001	0.001
SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.095	0.090	0.085	0.080	0.074	0.071

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Tabel di atas memperlihatkan data terkait ukuran perusahaan di sektor properti dan real estate sepanjang periode 2018 hingga 2023, yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Dari tabel terlihat bahwa nilai ukuran perusahaan relatif stabil dari tahun ke tahun namun terdapat perbedaan signifikan antar emiten.

Misalnya, SMDM menunjukkan ukuran perusahaan yang konsisten lebih besar dibandingkan perusahaan lain, sementara MMLP dan EMDE berada pada kisaran nilai yang jauh lebih kecil. Variasi ini mencerminkan perbedaan skala aset dan kapasitas bisnis antar perusahaan dalam sektor yang sama. Ukuran perusahaan sering dianggap berperan dalam memengaruhi struktur modal, karena perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas ke sumber pendanaan serta tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih kecil. Oleh karena itu, mengkaji hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal, serta melihat peran likuiditas sebagai variabel mediasi, menjadi penting untuk memahami bagaimana skala perusahaan memengaruhi keputusan pendanaan, terutama di sektor properti dan real estate yang memiliki kebutuhan modal besar.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, ada beberapa faktor yang diduga berperan dalam memengaruhi struktur modal perusahaan di sektor properti real estate, salah satunya adalah ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Menurut Hapsari & Widjaja (2021), struktur aktiva mengacu pada cara perusahaan mengalokasikan dan membagi dana mereka di antara berbagai jenis aset, termasuk aset tetap dan aset lancar. Ini mencerminkan keputusan perusahaan tentang seberapa banyak uang yang akan diinvestasikan dalam aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang (aktiva lancar) dan aset yang dimiliki dalam jangka waktu yang lebih panjang (aktiva tetap).

Menurut Riyanto (2021), struktur aktiva dapat dijelaskan dalam dua pendekatan, yaitu secara nominal (absolut) dan secara relatif (persentase). Pendekatan nominal menggambarkan jumlah dana yang diinvestasikan dalam tiap jenis aset, seperti aset tetap dan aset lancar. Sementara itu, pendekatan relatif menunjukkan proporsi masing-masing aset terhadap total aset perusahaan secara keseluruhan. Misalnya, jika mayoritas dana dialokasikan untuk aset tetap, maka struktur aktiva perusahaan akan didominasi oleh aset tetap, yang berdampak pada strategi

keuangan dan fleksibilitas likuiditas perusahaan.

Struktur aktiva memegang peran penting dalam pengambilan keputusan alokasi dana dan strategi pembiayaan perusahaan. Komposisi aset ini perlu disesuaikan dengan tujuan bisnis, profil risiko, serta kebutuhan operasional dan investasi perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal. Menurut Azizah (2019), ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki kebutuhan pendanaan eksternal yang lebih tinggi untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhannya. Selain itu, ukuran perusahaan kerap dijadikan indikator kapasitas pendapatan, melalui total aset maupun volume penjualan.

Chusnitah dan Retnani (2017) menambahkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas merupakan elemen yang saling berkaitan dalam manajemen keuangan. Ukuran perusahaan yang besar biasanya diiringi oleh akses yang lebih baik ke pasar modal, reputasi yang lebih kuat di mata investor, serta portofolio produk dan pasar yang lebih luas. Hal ini memberikan keuntungan seperti pendanaan yang lebih murah, kemampuan negosiasi yang lebih tinggi terhadap kreditur, serta diversifikasi risiko yang lebih baik.

Menurut Supriyadi et al. (2024), likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang umumnya diukur melalui rasio seperti Current Ratio dan Quick Ratio. Perusahaan berskala besar biasanya memiliki manajemen kas yang lebih baik, arus kas yang stabil, dan akses yang lebih mudah terhadap fasilitas pembiayaan jangka pendek. Hal ini memungkinkan mereka menjaga tingkat likuiditas yang sehat dan menghadapi tekanan keuangan dengan lebih efektif.

Struktur modal dan likuiditas memiliki hubungan yang erat. Penggunaan utang yang berlebihan berpotensi menurunkan likuiditas karena peningkatan beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas guna menjaga kesehatan keuangan jangka pendek dan jangka panjang.

Dalam penelitian ini, likuiditas diposisikan sebagai variabel mediasi. Setyani, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) menjelaskan bahwa likuiditas tinggi menunjukkan ketersediaan dana internal yang cukup, yang dapat mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal. Dengan demikian, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan dana internal untuk membiayai operasional maupun investasi, dibandingkan dengan mengambil pinjaman yang berisiko.

Stiawan dan Damayanti (2023) menekankan pentingnya pengelolaan likuiditas yang efisien agar perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek seperti pembayaran gaji dan pengeluaran operasional lainnya. Kegagalan memenuhi kewajiban ini berisiko menimbulkan gangguan keuangan yang signifikan. Oleh karena itu, banyak perusahaan memilih strategi pembiayaan yang bertumpu pada dana internal, seperti laba ditahan, untuk mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan kestabilan struktur modal.

Dengan mempertimbangkan keterkaitan antara struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas, maka likuiditas menjadi variabel mediasi yang mampu menjelaskan hubungan tidak langsung terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan meminimalkan penggunaan utang, sehingga komposisi struktur modal menjadi lebih sehat dan berkelanjutan. Hal ini menjadi sangat relevan dalam konteks sektor properti dan real estate, yang umumnya membutuhkan pendanaan besar, memiliki proyek jangka panjang, serta menghadapi fluktuasi pasar yang tinggi.

Berdasarkan teori dan kasus yang sudah dijelaskan, peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “Efek Mediasi Likuiditas Pada Pengaruh Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan

Terhadap struktur Modal (Studi Para Perusahaan Property dan Real Estate Periode 2018 – 2023)”.

KAJIAN TEORI

Struktur Modal

Struktur modal adalah kumpulan dari struktur keuangan dan dapat diartikan dengan biaya tetap yang mengilustrasikan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal bertujuan untuk mengumpulkan sumber modal permanen dan menggunakannya dengan cara yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal terdiri dari sumber internal dan sumber eksternal (Amin et al., 2023). Adapun rumus struktur modal:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2013:188) dalam (Srimindarti & Hardiningsih, 2017) struktur aset didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki aset yang memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman dan cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang signifikan. Sumber pembiayaan perusahaan dipengaruhi oleh struktur asetnya. Sebagian besar perusahaan industri besar yang telah memprioritaskan pemuasan modal dari modal sendiri atau modal tetap daripada hutang. Maka, dapat diusulkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aset. Rumus Struktur Aktiva adalah:

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan didefinisikan oleh Iman & Saleh (2023) suatu ukuran yang menggambarkan besar perusahaan dapat dilihat dari jumlah aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap resiko kebangkrutan dan lebih sedikit kemungkinan mengalami masalah keuangan daripada perusahaan yang lebih kecil. Rumus Ukuran Perusahaan adalah:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma (Total Asset)}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kebijaksanaan sebuah perusahaan yang akan membayar biaya dengan cepat dan tepat ditentukan (Cahyadewi & Nuswantoro, 2023). Likuiditas ditunjukkan dengan nilai aset tinggi dan rendahnya yang ditunjukkan dengan mudah oleh transformasi aset menjadi persediaan, piutang, kas, dan surat berharga. Likuiditas tinggi menunjukkan bahwa bisnis memiliki harta lancar yang dapat mendanai operasinya sendiri yang mendapatkan dukungan anggaran eksternal, yang dapat menekan kapasitas hutang dalam aturan struktur modal (Lianto et al, 2020). Rumus Likuiditas adalah:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

METODE

Riset penelitian memiliki tujuan dalam mengevaluasi pengaruh sejumlah variabel terhadap struktur modal, seperti struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Penelitian ini juga memasukkan variabel mediasi, seperti likuiditas. Objek pada riset ini yaitu perusahaan sektor *property* dan *real*

eastate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta penelitian yang berfokus terhadap pengukuran variabel-variabel studi dengan pendekatan numerik dan menganalisis data menggunakan metode statistik dalam melakukan pengujian hipotesis yang sudah dirumuskan.

Populasi penelitian ini adalah Jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023 dalam penelitian ini yaitu sebanyak 92 perusahaan. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk objeknya di perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Kajian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari pihak lain. Penulis memakai informasi dari catatan historis yang ada di situs web resmi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis

Untuk menilai validitas model penelitian yang telah disusun, dilakukan serangkaian uji hipotesis yang meliputi Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji F, Uji t, dan Uji Sobel. Uji Koefisien Determinasi untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Uji F untuk menguji signifikansi model regresi secara keseluruhan. Sedangkan Uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Sementara itu, Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui apakah likuiditas berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model 1

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) I

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.181 ^a	.033	.024	1.535127
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva				
b. Dependent Variable: Likuiditas				

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel Model Summary, diketahui bahwa nilai Koefisien Determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,024, yang berarti sekitar 2,4% struktur aktiva dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi nilai likuiditas.

Model 2

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.477 ^a	.228	.217	.404750	.618
a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva					
b. Dependent Variable: Struktur Modal					

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel Model Summary, diketahui bahwa nilai Koefisien Determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,217, yang berarti sekitar 21,7% struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi nilai struktur modal.

**Uji F (Uji Kesesuaian Model)
Model 1**

Tabel 7. Hasil Uji F I

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.480	2	8.740	3.709	.026 ^b
	Residual	513.742	218	2.357		
	Total	531.221	220			

a. Dependent Variable: Likuiditas
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi (Sig.) pada Uji F tercatat 0,026, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Ini mengindikasikan bahwa model regresi yang menguji hubungan simultan antara variabel Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Likuiditas dinyatakan signifikan. Dengan demikian, kedua variabel independen secara simultan berpengaruh secara bermakna terhadap variabel dependen (Likuiditas), sehingga model regresi dianggap layak untuk digunakan.

Model 2

Tabel 8. Hasil Uji F II

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.470	3	3.490	21.304	.000 ^b
	Residual	35.549	217	.164		
	Total	46.020	220			

a. Dependent Variable: Struktur Modal
b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi (Sig.) pada Uji F 0,000, yang < batas signifikansi 0,05. Artinya, model regresi yang melibatkan variabel Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian, model regresi tersebut layak digunakan dan dapat menjelaskan hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

**Uji t (Uji Pengaruh)
Model 1**

Tabel 9. Hasil Uji t I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.285	1.211		1.061	.290
	Struktur Aktiva	5.429	2.333	.162	2.327	.021
	Ukuran Perusahaan	.056	.080	.049	.700	.484

a. Dependent Variable: Likuiditas

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil Uji t menunjukkan variabel Struktur Aktiva memberikan pengaruh signifikan terhadap Likuiditas, dengan nilai signifikansi sebesar 0,021, yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Ini berarti bahwa Struktur Aktiva secara parsial benar-benar berpengaruh terhadap Likuiditas. Sebaliknya, Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,484, lebih besar dari 0,05, sehingga secara statistik dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap Likuiditas. Dengan kata lain, hanya Struktur Aktiva yang terbukti berkontribusi secara signifikan terhadap variabel mediasi, yaitu Likuiditas.

Model 2

Tabel 10. Hasil Uji t II

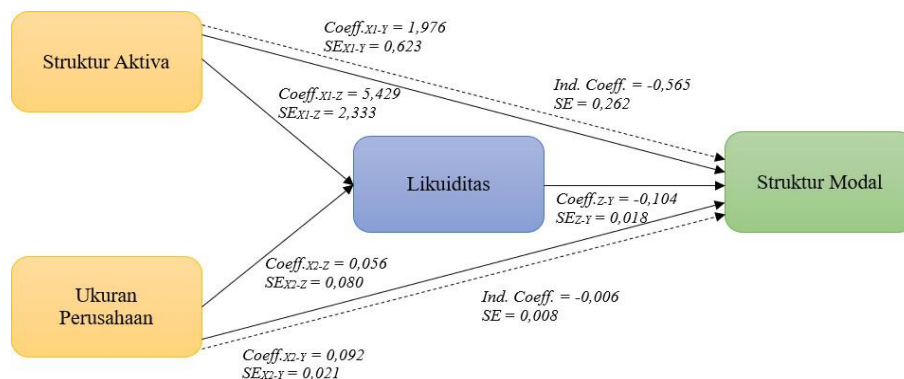
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.590	.320		-1.843	.067		
	Struktur Aktiva	1.976	.623	.200	3.173	.002	.898	1.113
	Ukuran Perusahaan	.092	.021	.273	4.385	.000	.918	1.089
	Likuiditas	-.104	.018	-.354	-5.834	.000	.967	1.034

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Olahan Data (2025)

Berdasarkan tabel di atas, Uji t menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yakni Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas, masing-masing berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Struktur Modal. Ini terlihat dari nilai signifikansi ketiga variabel yang seluruhnya berada di bawah 0,05, yaitu 0,002 untuk Struktur Aktiva, serta 0,000 untuk Ukuran Perusahaan dan Likuiditas.

Uji Sobel



Gambar 1. Model Uji Sobel

Model 1

Sobel Test : Indirect Effect Testing					
-- InQuest Calculator --					
Insert Your Resources					
Coeff. (X - Z)	5.429	SE(X - Z)	2.333	Coeff. (Z - Y)	-0.104
				SE(Z - Y)	0.018
				Reset	Analyze
The Results of Sobel Test Calculation					
	Sobel Test	Aroian Approximation Sobel Test	Goodman Approximation Sobel Test		
Indirect coefficient	-0.565	-0.565	-0.565		
Standard Error	0.262	0.265	0.258		
Z Statistic	2.159	2.131	2.187		
P Value (Two-Tailed)	0.031	0.033	0.029		
Decision	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)		
Significant at 5% Level of Significance				Copyright © 2023 by Arena Statistics	

Gambar 2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Likuiditas

Berdasarkan keluaran Uji Sobel pada Gambar tersebut, diperoleh nilai Z statistic sebesar 2,159 dengan p-value 0,031 pada perhitungan utama Sobel Test, serta hasil yang konsisten pada pendekatan Aroian ($Z = 2,131$; $p = 0,033$) dan Goodman ($Z = 2,187$; $p = 0,029$). Karena seluruh nilai $p < 0,05$, jadi disimpulkan bahwa likuiditas berperan signifikan sebagai mediator dalam hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal. Artinya, struktur aset tidak hanya berpengaruh langsung terhadap struktur ekuitas, tetapi juga memengaruhi secara tidak langsung melalui likuiditas. Jadi, semakin besar proporsi struktur aset yang dimiliki perusahaan, maka likuiditasnya cenderung membaik, yang pada akhirnya mengurangi ketergantungan terhadap utang dalam struktur modal.

Model 2

Sobel Test : Indirect Effect Testing					
-- InQuest Calculator --					
Insert Your Resources					
Coeff. (X - Z)	0.056	SE(X - Z)	0.080	Coeff. (Z - Y)	-0.104
				SE(Z - Y)	0.018
				Reset	Analyze
The Results of Sobel Test Calculation					
	Sobel Test	Aroian Approximation Sobel Test	Goodman Approximation Sobel Test		
Indirect coefficient	-0.006	-0.006	-0.006		
Standard Error	0.008	0.009	0.008		
Z Statistic	0.695	0.685	0.705		
P Value (Two-Tailed)	0.487	0.493	0.481		
Decision	Insignificant (Un Mediated)	Insignificant (Un Mediated)	Insignificant (Un Mediated)		
Significant at 5% Level of Significance				Copyright © 2023 by Arena Statistics	

Gambar 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Melalui Likuiditas

Berdasarkan keluaran Uji Sobel pada gambar, terlihat nilai Z statistic sebesar 0,695 dengan p-value sebesar 0,487, dan hasil serupa juga ditunjukkan oleh pendekatan Aroian ($p = 0,493$) dan Goodman ($p = 0,481$). Karena semua nilai p-value lebih besar dari 0,05, dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak memainkan peran mediasi yang signifikan dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal. Dengan kata lain, meskipun ukuran perusahaan secara langsung memengaruhi struktur modal, hubungan tersebut tidak melalui jalur likuiditas. Artinya, hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal terjadi secara langsung tanpa keterlibatan likuiditas sebagai penghubung.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan temuan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, kesimpulan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Struktur aktiva terbukti berpengaruh signifikan terhadap likuiditas, di mana semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, semakin berdampak pula terhadap tingkat likuiditas yang dimiliki.
2. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas, yang berarti bahwa besarnya total aset tidak secara langsung menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
3. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang berarti bahwa susunan aset perusahaan—khususnya keseimbangan antara aktiva tetap dan aktiva lancar—berkontribusi dalam menentukan keputusan perusahaan terkait pilihan sumber pendanaannya.
4. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa besarnya total aset perusahaan akan berdampak pada keputusan dalam menetapkan proporsi antara pendanaan melalui utang dan ekuitas.
5. Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ikut menentukan bagaimana perusahaan mengatur proporsi pendanaan antara utang dan ekuitas.
6. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal melalui peran likuiditas, yang menandakan bahwa likuiditas bertindak sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal perusahaan.
7. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi struktur modal melalui likuiditas, yang berarti bahwa likuiditas tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal.

REFERENSI

- Amin, M. A. N., Amirah, & Abdul Azis, L. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021*, 3(1), 132–151.
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). *Konsep Umum Populasi dan Sampel Dalam Penelitian*. 14(1), 15–31.
- Ardini, L. (2022). Anggaran Dalam Perspektif Agency Theory. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 48–58. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4994>
- Ariosafira, T. R., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Property dan Real Estate. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 773. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.645>
- Budiarti, D., Wikan Kinasih, H., Dian Pratiwi, R., Prajanto, A., Studi Akuntansi, P., & Dian Nuswantoro, U. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi Non Cyclical 2019-2022). *Jurnal Maneksi*, 13(1).

- Cahyadewi, D. A., & Nuswantoro, U. D. (2023). *STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)*. 4(1), 300–315.
- Chusnitah, N., & Retnani, E. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Nur Maghfirotu
- Chusnitah. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(November), 1–21.
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Ekonomi, T. J., Manajemen, A., April, N., & Elwisri, R. (2024). *Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 perusahaan dalam men*. 2(2).
- Girsang, A. H., Simamora, C. P., Tiurma, T., & Sipahutar, U. (2023). *The Effect of Firm Size, ROE, and Current Ratio on Sales Growth Moderated Capital Structure in Trading, Services, and Investment Companies in IDX*. 6, 2075– 2088.
- Hapsari, C. G., & Widjaja, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 28. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10276>
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *EKONOMIKA SYARIAH : Journal of Economic Studies*, 4(2), 136. <https://doi.org/10.30983/es.v4i2.3633>
- Komariah, N., & Nururrahmatiah, N. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 112. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2826>
- Mandasari, R., & Rikumahu, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Investasi, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 16(2), 455–470. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v16i02.1023>
- Manufaktur, P., & Indonesia, D. I. (2020). *No Title*. 3, 282–291.
- Maradiaponto, M., & Tjakrawala, F. X. K. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Multiparadigma Akuntansi*, V(2), 2870–2880. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/23629/14375>
- Meisya, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(1), 83–91. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>
- Minuman, D., & Bei, D. (2022). *Analisis Pengaruh Likuiditas , Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan*. 6(1), 35–43. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.463>
- Moderasi, S. V. (2024). *Dimensions of capital structure in property and real estate companies with company size as a moderating variable*. 7, 4184–4197.

- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Mudjijah, Hikmanto. *Ekonomika Dan Manajemen*, 7(2), 113–129. *No Title*. (2019).
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Ompusunggu, H. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 4(2), 63–77. <https://doi.org/10.33884/jab.v4i2.1939>
- Orientasi, J., Pinem, A. A., Rahmayuni, S., Jaya, E. S., Susanto, E., & Azizah, B.C. (2024). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Laba dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. 5(1), 15–27.
- Prasasti, H., & Amin, M. N. (2024). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 455–467. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.377>
- Prasetyo, H. (2019). *Struktur Permodalan Melemah, Proses Peringkat Modernland (MDLN) Turun Jadi Negatif*. Business Insight. <https://insight.kontan.co.id/news/struktur-permodalan-melemah-prospek-peringkat-modernland-mdln-turun-jadi-negati>
- Pratama, H. (2019). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Struktur Aktiva , Pertumbuhan Aktiva , Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. I(4), 1076–1084.
- Profitabilitas, A. P., Perusahaan, U., & Nilai, T. (2023). *Jurnal produktivitas*. 10, 333–347.
- Putri, N. A. (2016). *Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman*. 2(1), 1–10.
- Putri, Y. N., & Meirisa, F. (2023). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Dasar Dan Kimia)*. 12(2), 393–402.
- Ruslim, R. J. & H. (2024). Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Dengan Firm Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 4(1).
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 4(2), 618–624.
- Sistya Rachmawati * PENGARUH LIKUIDITAS DAN Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL *Bhakti Yusuf Faisal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Bhakti y usuffaisal@stietribhakti.ac.id*. (2024). 03(01), 1–13.
- Solihatun, I. N., Indiworo, R. H. E., & Utami P, R. H. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 18–28. <https://doi.org/10.55606/jurima.v3i1.1106>
- Srimindarti, C., & Hardiningsih, P. (2017). Pengaruh Struktur Asset Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Profitabilitas. *Seminar Nasional Dan Call for Paper 2017*, 1(1), 348–360. <http://www.ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/PRO/article/view/264>
- Steve. (2020). *PEMASARAN GLOBAL*.

-
- Stiawan, H., & Damayanti. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(4), 286–292. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i4.1954>
- Supriyadi, Y., Hafidudin, D., & Haryadi, D. (2024). Analisis Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Menilai Keuangan Pada PT Mayora Indah Tbk.(Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2018-2022). *DESANTA: Indonesian Of Interdisciplinary Journal*, 4(2), 224–233.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Tahun, E. I. (2023). (*Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa*. 3(1), 18–28.
- Tangerang, U. M., Abbas, D. S., Tangerang, U. M., Yahawi, S. H., & Tangerang, U. M. (2024). *Pengaruh Likuiditas , Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal*. 2(1).
- Timbangnusa, E., Tulung, J. E., Untu, V. N., Tulung, J. E., & Untu, V. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Tahun 2016-2020 (Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 11(1), 910–919.
- Zalfi, A., Roza, S. D., & Sriyanti, E. (2023). *Pengaruh Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. 1, 1–17.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 22(21), 49–54. <https://doi.org/http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI> Pengaruh