



Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Nur Cahyani¹, M. Hendri Yan Nyale²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia
E-mail: nurcahyani369@student.esaunggul.ac.id, hendri.yan@esaunggul.ac.id

Article Info	Abstract
Article History Received: 2022-06-10 Revised: 2022-07-02 Published: 2022-07-20	This study aims to examine the effect of asset structure and liquidity on capital structure using firm size as a moderating variable. The model used in this research is a causality research design with quantitative data or secondary data. The population in this study uses property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sample selection process is through purposive sampling method, in order to obtain a total of 100 observational data from 20 companies that were selected as samples. Hypothesis testing was carried out using multiple linear regression analysis models and moderated regression analysis (MRA) to test the moderator variables. The results of the study found that the structure of assets and liquidity simultaneously affect the capital structure. Then, partially asset structure has a positive effect on capital structure, while liquidity partially has a negative effect on capital structure. Furthermore, firm size as a moderator is not able to moderate the effect of asset structure on capital structure, but is able to moderate the effect of liquidity on capital structure.
Keywords: <i>Asset Structure;</i> <i>Capital Structure;</i> <i>Firm Size;</i> <i>Liquidity.</i>	

Artikel Info	Abstrak
Sejarah Artikel Diterima: 2022-06-10 Direvisi: 2022-07-02 Dipublikasi: 2022-07-20	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari struktur aset serta likuiditas terhadap struktur modal menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Model yang digunakan pada penelitian berupa desain penelitian kausalitas dengan jenis data kuantitatif atau data sekunder. Populasi dalam penelitian ini mempergunakan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Proses pemilihan sampel melalui metode <i>purposive sampling</i> , sehingga diperoleh sejumlah 100 data observasi dari 20 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Pengujian hipotesis dilakukan memakai model analisis regresi linier berganda serta uji <i>moderated regression analysis</i> (MRA) untuk menguji variabel moderator. Hasil dari penelitian didapatkan bahwa struktur aset dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Kemudian, secara parsial struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya ukuran perusahaan sebagai moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, namun mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
Kata kunci: <i>Likuiditas;</i> <i>Struktur Aset;</i> <i>Struktur Modal;</i> <i>Ukuran Perusahaan.</i>	

I. PENDAHULUAN

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* kini begitu meningkat karena semakin banyak jumlah penduduk yang membutuhkan tanah maupun bangunan dan perusahaan sektor ini memiliki tingginya struktur modal sehingga menarik perhatian para investor (Lilia et al., 2020). Kedudukan struktur modal setiap perusahaan sangat berguna dan berpengaruh pada posisi keuangan yang dilihat dari baik atau buruknya struktur modal tersebut, juga mempengaruhi nilai dari perusahaan karena meliputi ketetapan keuangan serta berhubungan dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendeknya (Andika & Sedana, 2019). Dalam suatu perusahaan, struktur modal perlu

dibentuk dengan baik agar keuangan dapat terjamin sehingga perusahaan bisa mendapatkan laba yang diinginkan maka diusahakan dengan menetapkan struktur modal yang maksimal (Azizah, 2019). *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi alat ukur dari variabel struktur modal memperlihatkan nilai DER sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2015-2019 sangat beragam, perusahaan dengan kode BEST, BKSL, BSDE, DUTI, FMII, GAMA, GPRA, GWSA, JRPT, KIJA, LPCK, MTLA, PWON, RDTX, dan SMDM mempunyai nilai DER berfluktuasi tetapi keuangan perusahaan tergolong baik karena dari tahun 2015-2019 rasio DER tidak lebih dari 100% sebab lebih sedikit menggunakan utang sebagai modalnya dibandingkan dengan total

aset yang dimiliki. Sedangkan ASRI, CTRA, DILD, dan MDLN mempunyai nilai DER yang menurun tiap tahunnya dengan rasio DER dari tahun 2015-2019 di atas 100% karena menggunakan modal yang lebih banyak bersumber dari hutang daripada ekuitas. Tetapi untuk PLIN dari tahun 2015-2018 mengalami rasio DER di atas 100%, namun tahun 2019 memiliki rasio DER di bawah 100% sebesar 8,40%. Kondisi tersebut menandakan DER yang paling tinggi bisa melebihi 100% dan rendahnya DER dapat dilihat dari nilai di bawah 100% (Prastika & Candradewi, 2019).

Nilai DER yang berubah-ubah sudah sering terjadi pada suatu perusahaan karena adanya ekspansi bisnis yang membuat DER mengalami kenaikan atau penurunan pada periode tertentu, resiko yang dihadapi perusahaan akan meningkat jika nilai DER semakin meningkat disebabkan pemakaian utang yang digunakan sebagai sumber dana lebih banyak dibandingkan modal yang tersedia di perusahaan. Perusahaan dikatakan sehat apabila bisa menentukan sumber dana yang tidak terlalu mahal dengan tingkat bunga yang rendah dan memiliki jangka waktu yang lebih fleksibel sehingga utang yang digunakan dapat memberikan keuntungan maka diperlukan pengelolaan DER yang baik (Inayati et al., 2019). Struktur aset yang ada di suatu perusahaan menjadi satu di antara aspek yang memengaruhi struktur modal sebab berguna pada penentuan seberapa banyak perusahaan memperoleh utang jangka panjang sehingga hal tersebut bisa berdampak pada penetapan besarnya dari struktur modal yang dimiliki (Andika & Sedana, 2019). Menurut Setiawati & Veronica (2020) struktur aktiva yang semakin tinggi akan berakibat pada tingginya struktur modal sebab aktiva tetap yang dijadikan sebagai utang juga semakin besar. Dalam penelitiannya, Andika & Sedana (2019), Setiawati & Veronica (2020) memperoleh temuan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur aset dengan struktur modal. Hasil yang serupa juga ditemukan pada penelitian Thi Phuong Nhung et al., (2017), Aurelia & Setijaningsih (2020) serta Awaliyah et al., (2021). Menurut Farisa & Widati (2017) timbulnya kepercayaan seseorang mengenai suatu perusahaan bisa ditunjukkan dari tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan tersebut karena hal itu akan berpengaruh pada besarnya perolehan dari kewajiban atau dana yang akan didapatkannya, dimana juga berpengaruh terhadap besarnya rasio dari struktur modal yang ada. Entitas yang dihadapkan oleh tingginya kepemilikan tingkat likuiditas dapat dikatakan

bahwa entitas tersebut mempunyai kelebihan atas aset lancarnya sehingga bisa digunakan dalam mencukupi segala macam pembiayaan kegiatan operasionalnya dengan tidak memperoleh pinjaman dana yang bersumber dari luar, sehingga berpengaruh pada turunnya porsi utang yang termasuk ke dalam susunan struktur modal suatu perusahaan (Lianto et al., 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh Farisa & Widati (2017) dan Lianto et al., (2020) memperoleh hasil bahwa ditemukan pengaruh negatif antara likuiditas dan struktur modal. Temuan yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan Thi Phuong Nhung et al., (2017), Prastika & Candradewi (2019) serta Laili & Utiyati (2021).

Ukuran perusahaan dijadikan aspek pertimbangan saat memilih keputusan dari penetapan struktur modal sebab ketika terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan maka menyebabkan kenaikan pada struktur modal, kondisi itu bisa terjadi sebab semakin besarnya perusahaan cenderung pula untuk menggunakan pendanaan yang banyak dari pihak luar (Lilia et al., 2020). Besarnya ukuran perusahaan juga dapat menunjukkan seberapa banyaknya aset sehingga mengakibatkan aset bisa digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan utang (Asikin et al., 2019). Jika perusahaan besar memiliki likuiditas tinggi maka cenderung memerlukan sumber dana dari luar yang besar pula untuk membiayai operasionalnya dan sebaliknya (Azizah, 2019). Penelitian terdahulu mengenai struktur modal banyak diteliti, namun demikian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thi Phuong Nhung et al., (2017) dengan judul "*Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies*" memiliki beberapa perbedaan dimana terdapat ukuran perusahaan yang dijadikan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini, selain itu adanya perbedaan rentang waktu penelitian yang digunakan yaitu tahun 2015-2019 sedangkan di penelitian sebelumnya menggunakan tahun 2010-2015 dan obyek penelitian yang berbeda. Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji pengaruh dari struktur aset serta likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh tersebut, pada sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

II. METODE PENELITIAN

1. Hubungan Antar Variabel

a) Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Ketika suatu perusahaan mempunyai aktiva yang banyak, hal itu dapat memudahkan perusahaan untuk bisa mendapatkan sebuah pinjaman jangka panjang dari pihak lain karena semakin tingginya kepemilikan dari struktur aktiva perusahaan berarti utang yang diperolehnya juga akan semakin besar (Muslimah et al., 2020). Aktiva yang meningkat diiringi oleh hasil operasi yang meningkat maka dapat menambah rasa kepercayaan pihak luar atau kreditur terhadap hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sehingga dapat membuat proporsi utang menjadi berlebihan dibanding modal yang dimiliki oleh perusahaan (Farisa & Widati, 2017). Menurut Thi Phuong Nhung et al., (2017) aspek lainnya yang bisa memengaruhi variabel struktur modal yakni likuiditas dengan *current ratio* yang dijadikan sebagai alat ukur. Adapun tingkat likuiditas yang tinggi dari entitas menerangkan bahwa mereka mempunyai sumber dana internal yang relatif besar, hal itu akan membuat mereka lebih sering menggunakan sumber dana internalnya untuk dapat membiayai investasi yang diinginkan sebelum mereka memakai biaya dari luar perusahaan dengan menggunakan utang dan juga akan cukup digunakan untuk melunasi utang yang dipinjamkannya yang berakibat berkurangnya struktur modal perusahaan (Aldora & Soekotjo, 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nita & Hairul (2017) serta Muslimah et al., (2020) yang membuktikan bahwa secara simultan terdapat pengaruh dari struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal, dengan demikian diajukan hipotesis pertama yaitu:

“**H₁**: Terdapat pengaruh antara Struktur Aset dan Likuiditas secara simultan terhadap Struktur Modal”.

b) Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset berkaitan dengan kekayaan yang ada dalam entitas dan bisa dimanfaatkan untuk agunan (Purwaningsih & Gulo, 2021). Menurut Andika & Sedana (2019) bilamana struktur aktiva meningkat, maka akan berdampak pada

meningkatnya struktur modal artinya semakin besarnya aktiva tetap yang digunakan oleh entitas sebagai jaminan untuk membayar utangnya, tetapi jika suatu perusahaan mengalami semakin rendahnya struktur aktiva berarti kemampuan dalam menjanjikan diperolehnya utang jangka panjang dari pihak lain juga semakin rendah. Jika struktur aset mengalami kenaikan maka aset tetap yang diperlukan oleh suatu perusahaan/entitas akan bertambah besar yang mengakibatkan perusahaan juga membutuhkan dana yang besar sehingga diperlukan penggunaan dana eksternal ketika dana internal tidak cukup (Aurelia & Setijaningsih, 2020). Selain penelitian yang dilakukan oleh Andika & Sedana (2019), penelitian yang memiliki hasil serupa juga dilakukan oleh Thi Phuong Nhung et al., (2017), Setiawati & Veronica (2020) dan Awaliyah et al., (2021) menyimpulkan kalau struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Maka bisa diajukan hipotesis kedua yakni:

“**H₂**: Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal”.

c) Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Prastika & Candradewi (2019) suatu perusahaan dengan tingginya likuiditas mempunyai arti kalau terdapat kemampuan untuk bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya yang dapat membuat mereka cenderung meminimalkan total utang sehingga berdampak penurunan pada struktur modal. Likuiditas yang tinggi pada perusahaan dapat terjadi karena mereka memiliki sumber dana dari dalam yang banyak dan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kegiatan operasional maupun investasinya sebelum mereka menggunakan sumber dana dari luar seperti utang (Laili & Utiyati, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Prastika & Candradewi (2019) dan Laili & Utiyati (2021) serupa dengan Farisa & Widati (2017), Thi Phuong Nhung et al., (2017) serta Lianto et al., (2020) yang memperlihatkan adanya pengaruh negatif. Sehingga diajukan hipotesis ketiga yakni:

“**H₃**: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”.

d) Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan

Berpengaruhnya struktur modal akan lebih banyak pada entitas dengan ukuran besar dibanding dengan perusahaan berukuran kecil (Thi Phuong Nhung et al., 2017). Menurut Zulvia & Linda (2019) besarnya perusahaan tentu mempunyai aset yang besar pula yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam hal jaminan jika sumber dana yang dipakai didapat dari utang. Ketika aset tetap yang diperoleh perusahaan memiliki jumlah yang besar maka mereka bisa memakai utang yang banyak, hal itu terjadi karena semakin banyak aset tetap yang ada maka perusahaan tidak perlu terlalu khawatir jika tidak dapat melunasi utang sehingga aset tetap bisa digunakan sebagai jaminan untuk mendapat pinjaman dari luar. Pernyataan tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Zulvia & Linda (2019) menemukan kalau struktur aset bisa memoderasi hubungan antara struktur aset terhadap struktur modal sebuah perusahaan. Tetapi bertentangan dengan temuan yang diperoleh dari penelitian Inayati et al., (2019) serta Asikin et al., (2019) memperlihatkan tidak mempunyai ukuran perusahaan dalam memoderasi struktur aset terhadap struktur modal. Sehingga diajukan hipotesis keempat yaitu: "H₄: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Struktur Aset terhadap Struktur Modal".

e) Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan

Dalam suatu entitas, jika ukuran perusahaan menjadi semakin besar akibatnya biaya yang perlukan oleh perusahaan akan semakin besar pula karena semakin perusahaan mengalami likuiditas yang tinggi maka perusahaan bisa menjadikan hal itu sebagai kesempatan untuk mendapatkan dukungan keuangan atau dana yang bersumber dari pihak luar (kreditur), dan jika variabel ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal kondisi tersebut akan memengaruhi turunnya struktur modal ketika tingginya likuiditas begitupun sebaliknya (Azizah, 2019). Juga hasil penelitian ini didukung oleh Azizah (2019)

bahwa ukuran perusahaan sanggup memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. Temuan serupa juga diperoleh dari penelitian Thi Phuong Nhung et al., (2017) yang memaparkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, namun dalam penelitian terdahulu ukuran perusahaan tidak dijadikan sebagai variabel moderasi. Sehingga hipotesis kelima yang diajukan yaitu:

"H₅: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal".

2. Variabel Dependen

Pada penelitian ini, variabel dependen yakni struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

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

3. Variabel Independen

Pada penelitian ini, variabel independen yakni struktur aset (SA) diukur memakai rasio yang membandingkan antara aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total asetnya.

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR).

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

4. Variabel Moderasi

Untuk ukuran perusahaan dihitung memakai logaritma natural total aset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Assets}$$

Tujuan penggunaan desain kausalitas pada penelitian yakni untuk menganalisis adanya pengaruh dari variabel independen yakni struktur aset dan likuiditas terhadap variabel dependen seperti struktur modal serta dimoderasi oleh ukuran perusahaan, adapun jenis datanya berupa kuantitatif. Data yang dipakai pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan periode 2015-2019, data tersebut ialah data sekunder yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id juga dari situs *official* perusahaan-perusahaan. Populasi yang akan digunakan ialah perusahaan *property* dan *real*

estate yang terdaftar di BEI berjumlah 62, penggunaan metode *purposive sampling* dilakukan untuk menentukan sampel dalam penelitian dengan berdasarkan beberapa kriteria yakni perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar, mengalami laba dan menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019, maka tercatat 20 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut, sehingga didapat jumlah data sebanyak 100. Adapun tujuan digunakannya analisis regresi linier berganda yakni untuk menguji adanya pengaruh hubungan struktur aset serta likuiditas yang dijadikan variabel bebas serta struktur modal yang menjadi variabel terikat dengan dibantu oleh aplikasi pengolah data, kemudian pengujian data memakai uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokoleransi, dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya pada penelitian hasil uji kesesuaian model menggunakan uji hipotesis seperti uji f, uji t, dan uji koefisien determinasi (R^2). Sedangkan untuk penelitian variabel moderator menggunakan Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) (Dewi et al., 2019). Sehingga dapat diajukan model regresi yaitu:

a) Persamaan 1. Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

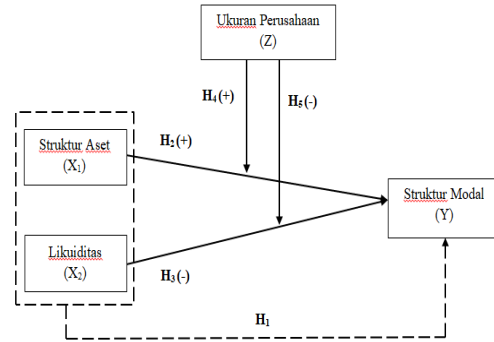
b) Persamaan 2. Regresi Linier Berganda Uji Interaksi Variabel Moderasi

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z - \beta_5 X_2 * Z + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- α = Konstanta persamaan regresi
- $\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien dari variabel independen
- $\beta_3 - \beta_5$ = Koefisien dari variabel moderasi
- X_1 = Struktur Aset
- X_2 = Likuiditas
- Z = Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasian
- $X_1 * Z$ = Interaksi antara Struktur Aset dengan Ukuran Perusahaan
- $X_2 * Z$ = Interaksi antara Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan
- ε = Error

5. Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian yang digunakan

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
X1_SA	100	.00	.70	.0687	.10213
X2_CR	100	.65	11.40	3.032	2.08392
Z_SIZE	100	27.09	31.63	29.62	1.06401
Y_DER	100	.07	3.70	.6708	.55670
Valid N (listwise)	100				

Table diatas menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif menunjukkan angka kecil dari struktur modal (DER) senilai 0,07. Kemudian angka terbesar senilai 3,70 dan nilai rata-rata sebesar 0,6708 dengan standar deviasi 0,55670. Dengan nilai *mean* DER 0,6708, kondisi ini memperlihatkan bahwa proporsi dari modal sendiri yang dipakai oleh sektor *property* dan *real estate* sebesar 67,08% lebih banyak daripada utangnya. Sementara struktur aset (SA) memiliki nilai paling kecil 0,00 dan nilai paling besar 0,70. Nilai rata-rata dari nilai SA 0,0687 serta standar deviasi 0,10213. Dengan nilai *mean* SA 0,0687, situasi ini menjelaskan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan 6,87% dari keseluruhan jumlah asetnya. Kemudian likuiditas (CR) memiliki nilai paling kecil 0,65 dan nilai paling besar 11,40 dan nilai rata-rata dari nilai CR sebesar 3,0320 serta standar deviasi sebesar 2,08392. Kondisi ini memperlihatkan bahwa dengan nilai *mean* CR 3,0320 berarti kesanggupan rata-rata modal dalam memperoleh keuntungan yakni 303,2%. Namun, nilai terendah CR 0,65 dijelaskan kalau entitas mampu untuk mencukupi utang lancarnya

dengan memakai keseluruhan aset lancar senilai 65%. Selanjutnya ukuran perusahaan (*Size*) memperlihatkan nilai maksimum 31,63 serta nilai minimum 27,09. Untuk nilai rata-rata yang diperoleh 29,6262 serta standar deviasi senilai 1,06401. Nilai *mean Size* 29,6262 dapat dipaparkan bahwa kesanggupan dari rata-rata jumlah aset entitas 2.962,62%.

1) Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda yang pertama harus dilakukan yaitu uji asumsi klasik seperti uji normalitas.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27961062
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.051
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

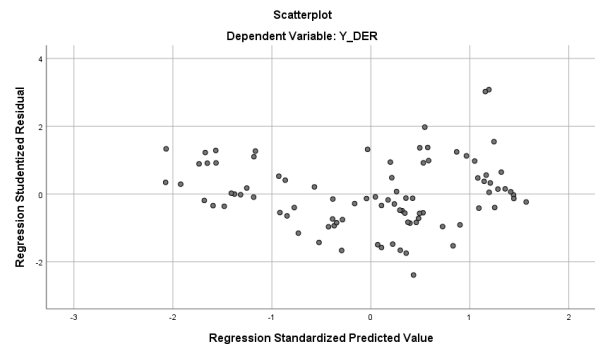
Hasil uji normalitas dengan N = 100 menunjukkan hasil data yang tidak normal sebab tingkat signifikansi (Sig) yang didapat $0,000 < 0,05$. Akibatnya diperlukan pengujian normalitas kembali menggunakan cara *outlier* seperti menghilangkan data ekstrim yang membuat data tersebut menjadi tidak normal. Kemudian setelah dilakukan *outlier*, peneliti memperoleh data yang normal dengan N = 88, hal ini terjadi karena peneliti membuang data ekstrim sebanyak 12 data. Diperoleh hasil pengujian normalitas yang menggunakan Uji Kolmogrov Smirnov setelah dilakukan *outlier* memiliki nilai signifikansi $0,200 > 0,05$ berarti data terdistribusi dengan normal dan model regresi dalam penelitian tersebut layak dipakai sebab dapat memenuhi asumsi normalitas. Dimana dalam suatu penelitian-penelitian, data bisa dikatakan normal apabila tingkat signifikansi (Sig) $> 0,05$.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_SA	.987	1.014
	X2_CR	.905	1.105
	Z_SIZE	.903	1.107

a. Dependent Variable: Y_DER

Pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinearitas yang diperoleh dari tingkat *tolerance* dengan hasil yang didapat pada variabel struktur aset (SA) bernilai 0,987, likuiditas (CR) bernilai 0,905, dan ukuran perusahaan (*Size*) bernilai 0,903, dimana tingkat *tolerance* tersebut $> 0,10$ serta angka VIF < 10 yaitu pada variabel struktur aset (SA) senilai 1,014, likuiditas (CR) senilai 1,105 serta ukuran perusahaan (*Size*) senilai 1,107. Maka bisa disimpulkan kalau tidak terjadinya multikolinearitas pada penelitian ini.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Kemudian uji heteroskedastisitas yang dilakukan menggunakan Uji *Scatterplot*, hasilnya menunjukkan bahwa tidak adanya pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah titik 0 pada sumbu Y, sehingga kesimpulannya yakni tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 ^a	.503	.485	.28456	2.141

a. Predictors: (Constant), Z_SIZE, X1_SA, X2_CR

b. Dependent Variable: Y_DER

Pengujian terakhir yaitu uji autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson, dimana nilai Durbin-Watson sebesar 2,141, yang selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% dengan K=3 dan N=88, maka

diperoleh DU sebesar 1,7243. Penelitian dengan tidak terdapat autokorelasi jika angka $DU < DW < 4 - DU$. Dengan demikian hasil yang diperoleh yakni $1,7243 < 2,141 < 2,2757$ sehingga kesimpulannya yakni tidak terdapat autokorelasi.

2) Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.804	2	2.402	22.987	.000 ^b
	Residual	8.882	85	.104		
	Total	13.686	87			

a. Dependent Variable: Y_DER

b. Predictors: (Constant), X2_CR, X1_SA

Pada Uji F dapat ditentukan dengan perbandingan nilai signifikansi, bilamana tingkat signifikansi didapat $< 0,05$ berarti model yang digunakan secara bersama-sama terdapat pengaruh antara hubungan variabel bebas terhadap variabel dependennya atau hipotesis diterima. Melalui hasil Uji F, terlihat bahwa tingkat signifikansi yakni $0,000 < 0,05$ sehingga bisa disimpulkan bahwa H_1 diterima berarti terdapat pengaruh struktur aset (SA) dan likuiditas (CR) secara simultan terhadap struktur modal (DER).

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.832	.083		
	X1_SA	2.792	.788	.311	3.541
	X2_CR	-.127	.023	-.478	-5.447

a. Dependent Variable: Y_DER

Kemudian uji t ditentukan dengan perbandingan nilai signifikansi juga, dimana pada pengujian dapat diketahui dari adanya pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat jika

terdapat tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti hipotesis diterima. Berdasarkan hasil yang didapat variabel struktur aset (SA) mempunyai nilai koefisien sebesar 2,792 menunjukkan nilai yang positif, dan signifikansi yang didapat yakni $0,001 < 0,05$. Dengan demikian bisa disimpulkan bahwa data mendukung hipotesis kedua yang berarti H_2 diterima atau variabel struktur aset (SA) secara parsial mempunyai pengaruh dengan arah positif terhadap struktur modal (DER), sementara likuiditas (CR) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,127 menunjukkan nilai yang negatif dan signifikansi yang diperoleh $0,000 < 0,05$, maka kesimpulan yang bisa diambil yakni data mendukung hipotesis ketiga berarti H_3 diterima atau likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER).

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.592 ^a	.351	.336	.32325

a. Predictors: (Constant), X2_CR, X1_SA

Dalam uji koefisien determinasi dapat dibuktikan dari nilai *Adjusted R-Square* yang berisi penjelasan mengenai seberapa banyak pengaruh menyeluruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh dari hasil penelitian sebesar 0,336 artinya sebesar 33,6% struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yakni struktur aset (SA) dan likuiditas (CR). Sementara sisanya sejumlah 66,4% dijelaskan oleh sebab-sebab di luar penelitian ini. Dari hasil pengujian yang sudah dilakukan, didapatkan persamaan regresi yang terbentuk adalah:

3) Persamaan 3, Regresi Linier Berganda

$$Y = 0,832 + 2,792X_1 - 0,127X_2 + \epsilon$$

Berdasarkan hasil di atas, konstanta (α) sebesar 0,832 berarti jika struktur aset (SA) dan likuiditas (CR) mempunyai nilai konstan sama dengan nol maka hal itu menyebabkan nilai struktur modal (DER) perusahaan menjadi 0,832. Sedangkan variabel struktur aset (SA) mempunyai koefisien regresi sebesar 2,792 berarti jika

struktur aset (SA) mendapati peningkatan sebesar satu satuan sehingga struktur modal (DER) perusahaan juga mendapati peningkatan 2,792, selanjutnya variabel likuiditas (CR) mempunyai koefisien regresi sebesar -0,127 berarti jika likuiditas (CR) mendapati peningkatan satu satuan akan menurunkan struktur modal (DER) perusahaan -0,127. Pengujian variabel moderasi menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan persamaan regresi yang didapat yaitu:

4) Persamaan 4, Regresi Linier Berganda Moderasi

$$Y = -11,299 - 22,191X_1 + 2,851X_2 + 0,402Z + 0,855X_1 * Z - 0,099X_2 * Z + \varepsilon$$

Variabel interaksi antara struktur aset (SA) dengan ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel moderasi memperoleh nilai koefisien regresi 0,855 dan tingkat signifikansinya yaitu $0,206 > 0,05$. Hasil ini membuktikan kalau adanya ketidakmampuan ukuran perusahaan (*Size*) dalam memoderasi hubungan antara struktur aset (SA) terhadap struktur modal (DER) maka H_4 ditolak, sementara variabel interaksi antara likuiditas (CR) dengan ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel moderasi memperoleh nilai koefisien -0,099 dan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$, sehingga bisa ditarik kesimpulan kalau ukuran perusahaan (*Size*) mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) sehingga H_5 diterima.

Tabel 8. Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Const	-11.299	3.093		-3.653	.000
	ant)					
	X1_SA	-22.191	19.927	-2.469	-1.114	.269
	X2_CR	2.851	.829	10.687	3.439	.001
	Z_SIZE	.402	.103	1.129	3.907	.000
	Moder	.855	.671	2.827	1.274	.206
	asi1					
	Moder	-.099	.028	-10.833	-3.564	.001
	asi2					

a. Dependent Variable: Y_DER

B. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil dari uji hipotesis penelitian yakni uji F ditunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara bersamaan dari struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal berarti H_1 diterima dimana menunjukkan angka $0,000 < 0,05$. Adanya pengaruh dari variabel struktur aset terhadap struktur modal dikarenakan jika struktur aset dari sebuah perusahaan semakin tinggi akan mengakibatkan kenaikan pada struktur modal begitu juga dengan aset tetap yang semakin banyak sehingga perusahaan menginginkan dana yang besar dari pihak luar saat dana dari dalam tidak mencukupi kebutuhannya dan besarnya aset yang dimiliki akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal karena tingginya likuiditas perusahaan dapat menimbulkan kecenderungan agar bisa meminimalkan total utang dan tidak banyak memerlukan dana eksternal sehingga hal itu membuat struktur modal mengalami penurunan disebabkan perusahaan tetap memakai sumber dana yang dimiliki. Hasil penelitian konsisten dengan Nita & Hairul (2017) dan Muslimah et al., (2020) yang memberikan hasil serupa yaitu secara bersama-sama struktur aset dan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Mengacu pada *output* uji t didapatkan bahwa struktur aset memengaruhi struktur modal dengan arah positif sehingga H_2 diterima. Dari hasil yang didapat yaitu nilai koefisien 2,792 serta tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$. Kondisi itu memiliki arti jika perusahaan yang struktur asetnya semakin tinggi maka dapat menyebabkan struktur modal mengalami peningkatan, dimana hal itu membuktikan bahwa pinjaman yang berupa utang yang diperoleh perusahaan juga akan semakin banyak karena aset tetap yang meningkat maka memerlukan pendanaan yang banyak dan perusahaan harus memilih untuk memakai pendanaan dari luar saat tidak cukupnya dana internal atau menawarkan aset tersebut pada pihak lain yang dijadikan sebagai jaminan dalam

mengembalikan utangnya. Kemudian bagi perusahaan yang asetnya besar maka dapat mempermudah dalam menerima pinjaman dan juga memiliki kemampuan yang baik dalam pengelolaan modalnya, hasil dari pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian Thi Phuong Nhung et al., (2017), Andika & Sedana (2019) serta Setiawati & Veronica (2020) yang menemukan hasil variabel struktur aset mempunyai pengaruh secara positif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *output* uji t diperoleh bahwa H_3 diterima karena adanya pengaruh secara negatif dari likuiditas terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar $-0,127$ dan signifikansinya $0,000 < 0,05$. Dalam kondisi ini berarti tingginya likuiditas memicu perusahaan memiliki kecenderungan untuk dapat meminimalkan total utangnya sehingga struktur modal akan menurun. Terlebih lagi perusahaan yang cakap dalam membayarkan kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu akan mempunyai kecukupan pada dana internalnya sehingga kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi dengan baik sehingga perusahaan cenderung lebih tertarik memakai dana internal dalam pendanaannya. Kemudian tingginya likuiditas dapat menyebabkan perusahaan cenderung tidak terlalu membutuhkan dana besar yang bersumber dari luar maka bisa mengurangi risiko dalam meminjam utang. Pernyataan tersebut mendukung *pecking order theory* karena perusahaan dapat memakai pendanaan dari luar saat dana yang tersedia tidak cukup untuk pemenuhan kegiatan-kegiatan yang membantu operasionalnya. Hasil dari pengujian ini mendukung hasil penelitian dari Thi Phuong Nhung et al., (2017), Prastika & Candradewi (2019), dan Laili & Utiyati (2021) yang memaparkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh dengan arah negatif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel mode-

rasi tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi variabel yang menunjukkan angka $0,855$ serta nilai probabilitas dengan signifikansi $0,206 > 0,05$ yang berarti H_4 ditolak. Hal tersebut berarti semakin kecil ukuran perusahaan akan memperlihatkan rendahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan, dimana hal itu tentunya akan mempunyai pengaruh terhadap tingkat struktur modal perusahaan sebab kecilnya ukuran perusahaan dapat membuktikan rendahnya pertumbuhan penjualan yang berakibat perusahaan takut untuk menerbitkan saham yang baru dan cenderung kesulitan untuk memperoleh pinjaman yang banyak. Selain itu, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memengaruhi interaksi hubungan struktur aset terhadap struktur modal sebab para investor memantau pertumbuhan penjualan perusahaan agar tidak salah dalam memberikan pinjaman pendanaannya, hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Inayati et al., (2019) serta Asikin et al., (2019). Tetapi, temuan dari penelitian ini berbeda dengan Zulvia & Linda (2019) yang menemukan kalau ukuran perusahaan sanggup untuk memoderasi struktur aset terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan

Mengacu pada *output* uji hipotesis yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi likuiditas terhadap struktur modal yang berarti H_5 diterima. Hasil yang didapat yaitu nilai probabilitas signifikansinya $0,001 < 0,05$. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung akan membutuhkan sumber dana dari luar yang besar juga ketika likuiditas yang terjadi semakin tinggi. Adapun sebaliknya ketika likuiditas rendah memungkinkan perusahaan untuk memiliki tambahan sumber dana yang cenderung tinggi seperti dana dari luar untuk mendanai utang atau biaya-biaya yang diperlukan selama perusahaan itu berjalan. Namun jika perusahaan memiliki ukuran yang tidak terlalu besar dapat mengakibatkan perusahaan akan cenderung memakai dana

dari luar yang tidak banyak. Hasil ini mendukung hasil penelitian dari Azizah (2019) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang berarti dapat mengakibatkan struktur modal menurun ketika likuiditas tinggi begitu juga sebaliknya.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh tersebut, hasil penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 dapat ditarik kesimpulan yaitu: (1) Secara simultan struktur aset dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berarti apabila perusahaan mempunyai struktur aset yang semakin tinggi maka akan menyebabkan peningkatan pada struktur modal disebabkan oleh besarnya aset yang dimilikinya sehingga mempermudah dalam memperoleh pinjaman. (3) Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Adanya likuiditas tinggi mengakibatkan entitas cenderung untuk dapat meminimalkan total utangnya sehingga menurunkan struktur modal karena tidak terlalu memerlukan dana besar yang bersumber dari luar. (4) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur aset terhadap struktur modal. (5) Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap struktur modal, dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yakni hanya terdapat dua variabel bebas yakni struktur aset serta likuiditas. Subsektor pada penelitian hanya dari sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jangka waktu yang diteliti hanya 5 tahun yaitu dari tahun 2015-2019 serta masih adanya data-data yang ekstrim sehingga harus dilakukan *outlier*.

Bagi calon investor yang hendak berinvestasi pada suatu bisnis/perusahaan termasuk perusahaan *property* dan *real estate* sebaiknya harus mencari informasi terlebih dahulu dan melihat bagaimana struktur modalnya karena perusahaan ini menyediakan investasi jangka panjang yang dapat

menggiurkan pembisnis, struktur modal dapat ditinjau dengan melihat struktur aset dan likuiditas yang dimiliki perusahaan, dimana kedua hal itu penting karena struktur aset yang banyak dapat membuat perusahaan memiliki jaminan dan investor akan lebih tertarik jika likuiditas perusahaan baik sebab mampu untuk membayar kembali kewajibannya. Untuk manajer perusahaan diupayakan memiliki kemampuan yang dapat mempertimbangkan segala macam keputusan mengenai pendanaan yang nantinya akan digunakan, baik itu berupa modal yang bersumber dari perusahaan sendiri maupun utang agar pendanaan bisa mencukupi kebutuhan yang mendukung operasi perusahaan. Selain itu, manajer perusahaan juga harus menunjukkan kinerja keuangan yang baik agar memikat investor dalam menanamkan modal yang bisa membantu perusahaan lebih berkembang dan mempermudah perusahaan dalam hal mendapatkan dana dari pihak luar. Untuk penelitian berikutnya diharapkan temuan penelitian ini bisa dijadikan referensi untuk pihak lain yang mengambil topik serupa dengan memakai variabel moderasi ukuran perusahaan sebab masih jarang diteliti.

B. Saran

Adapun saran yang harus disampaikan berdasarkan hasil penelitian ini, yaitu: penelitian berikutnya disarankan bisa mempertimbangkan untuk meneliti faktor independen lain yang memberikan pengaruh pada struktur modal, di antaranya profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Kemudian memperbanyak jumlah dari sampel penelitian dengan memasukkan sektor lain yang sedikit memiliki data ekstrim, memperluas periode pengambilan data, dan membedakan proksi yang sudah dipakai.

DAFTAR RUJUKAN

- Aldora, P. M., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 1-18.
- Andika & Sedana. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>

- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. COSMETIC AND HOUSEHOLD COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOC. 2(2), 205–213.
- Asikin, N., Ruwanti, S., & Fatahurrazak. (2019). *PENGARUH STRUKTUR ASET DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2017*. 1–19.
- Aurelia, L., & Tundjung Setijaningsih, H. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 801–807.
- Awaliyah, S., Anggono, D., Syah, T. Y. R., & Bertuah, E. (2021). Impact of empiris profitability, growth, size firm, tangibility on capital structure of the hotel industry. *International Journal of Tourism and Hospitality*, 1(2), 21–33. <https://doi.org/10.51483/ijth.1.2.2021.21-33>
- Azizah, V. I. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERUSAHAAN REAL ESTATE AND PROPERTY DI BEI. *Artikel Ilmiah*.
- Dewi, L. K., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Manajemen Laba terhadap Tax Avoidance dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas PGRI Madiun*, 321–333.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3), 2011*, 640–649.
- Felisita, & Gantino, R. (2021). INTERNATIONAL JOURNAL OF TRENDS IN THE COMPARISON OF THE EFFECT OF PROFITABILITY , SOLVENCY AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE (EMPIRICAL STUDY SUB-SECTOR ON FOOD AND BEVERAGE COMPANIES AND SUB-SECTOR ON Firmanullah, N. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei T. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014), 6(3), 190–198.
- Harianto, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh profitabilitas , leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 4(9), 3869–3877.
- Inayati, Reuni, S., & Sofian, E. (2019). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 3(2).
- Laili, F. R., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3907>
- Lianto, V., Sianaga, A. N., Susanti, E., Christina Yaputra, & Veronica. (2020). ANALISIS PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 282–291.
- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, V., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang

- terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 627.
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.259>
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Nita, N., & Hairul, A. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, 1(1), 53.
<https://doi.org/10.32487/jshp.v1i1.235>
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Purwaningsih, E., & Gulo, Z. G. (2021). JURNAL AKUNTANSI UNHAZ: JAZ DESEMBER 2021 JURNAL AKUNTANSI UNHAZ: JAZ DESEMBER. 4(2), 157-167.
- Rhyne, R. G., & Brigham, E. F. (1979). Fundamentals of Financial Management. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning.
<https://doi.org/10.2307/2327254>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294-312.
<https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). Mendeteksi Faktor Penentu Struktur Modal Pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Wholesaler) Dan Retailer Di Indonesia Yang Go Publik. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 11(2).
<https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3611>
- Thi Phuong Nhung, N., Phuong Lien, N., & Thi Thu Hang, D. (2017). Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 270-282.
<http://www.econjournals.com>
- Wirawan, P. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2015. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 9(1), 1.
<https://doi.org/10.23887/jjpe.v9i1.19982>
- Zulvia, Y., & Roza Linda, M. (2019). The Determinants of Capital Structure in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange with the Firms' Size As a Moderating Variable. *KnE Social Sciences*, 3(11), 715.
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4046>