

PENGARUH PROFITABILITAS, FLEKSIBILITAS KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

AFRIZAL ARI JOTIVIAN
BENY

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta Barat, Indonesia
afzlvian@gmail.com, ben@stietrisakti.ac.id

Received: July 2, 2025; Revised: July 10, 2025; Accepted: July 16, 2025

Abstract: *This study aims to analyse the factors that influence capital structure. The factors analysed include profitability, financial flexibility, company size, tangibility, and liquidity. The object of this research is energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2013-2023. This study uses a quantitative approach with a causal method, where the sample consists of seven companies selected through Purposive Sampling technique, resulting in a total of 77 observation data. The data used was obtained from the company's financial statements and analysed using EViews12 to test and evaluate the relationship between variables. The results reveal that financial flexibility, firm size, and liquidity have a significant influence on capital structure, while profitability and tangibility show no influence on capital structure.*

Keywords: *Capital Structure, Financial Flexibility, Firm Size, Liquidity, Profitability, Tangibility*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang dianalisis meliputi profitabilitas, fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan, tangibilitas, dan likuiditas. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal, di mana sampel terdiri dari tujuh perusahaan yang dipilih melalui teknik Purposive Sampling, menghasilkan total 77 data observasi. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis menggunakan EViews12 untuk menguji dan mengevaluasi hubungan antarvariabel. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan tangibilitas tidak menunjukkan pengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: *Capital Structure, Financial Flexibility, Firm Size, Liquidity, Profitability, Tangibility*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk beradaptasi dengan

mengelola struktur-struktur penting yang telah dirancang, sehingga mampu menjadi yang terbaik dalam menghadapi persaingan ([Zahro et](#)

[al. 2022](#)). Hal ini penting agar perusahaan dapat berkembang dengan baik, mengoptimalkan sumber daya yang ada, dan tetap relevan di pasar. Oleh karena itu, Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan ekonomi, tujuan yakni untuk memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan ([Dewi et al. 2019](#)). Agar suatu perusahaan dapat tetap fokus pada tujuan perusahaan, maka sangat penting untuk menentukan keputusan pendanaan atau struktur modal dengan cermat ([Brigham dan Houston 2019, 501](#)). Keputusan ini akan menentukan bagaimana perusahaan membiayai asetnya, mengelola risiko keuangan, dan memastikan sumber dana yang efisien untuk mendukung operasional serta pertumbuhannya.

Pengambil keputusan struktur modal juga harus sangat memahami sifat perusahaan dan perekonomian mereka agar dapat mengambil keputusan struktur modal secara akurat. Tidak ada satu ukuran yang sesuai untuk semua kebijakan struktur modal, sehingga struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan akan bervariasi tergantung pada karakteristik uniknya ([El-Diftar 2020](#)). Dengan memahami dengan cermat karakteristik uniknya, perusahaan dapat menetapkan target tingkat utang yang sesuai untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bisnisnya. Dalam hal ini, teori *trade-off* menyiratkan bahwa perusahaan akan menetapkan target tingkat utang yang mungkin bervariasi sesuai dengan karakteristik bisnis ([El-Diftar 2020](#)). Dengan demikian, perusahaan dapat memastikan bahwa struktur modalnya tidak hanya mendukung operasi sehari-hari tetapi juga memberikan fleksibilitas untuk menangkap peluang pertumbuhan di masa depan, sekaligus menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan.

Keputusan pendanaan atau investasi yang baik diperlukan guna menunjang kinerja perusahaan kedepannya, baik yang berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun sumber pendanaan eksternal (*external*

financing) ([Pricilla dan Jonnardi 2022](#)). Sumber dana internal perusahaan meliputi laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal terdiri dari dana yang diperoleh dari utang dan ekuitas ([Utami et al. 2019](#)). Menurut [El-Diftar \(2020\)](#), Perusahaan akan memanfaatkan laba ditahan terlebih dahulu karena dianggap sebagai sumber modal termurah, kemudian beralih ke penggunaan utang, dan sebagai pilihan terakhir, menerbitkan ekuitas baru. Perusahaan dengan laba ditahan yang besar cenderung memanfaatkannya sebagai sumber permodalan, sehingga dapat memperkuat struktur modal perusahaan sekaligus mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal ([Efendi et al. 2021](#)). Dengan menggunakan laba ditahan sebagai modal, perusahaan dapat membiayai operasional dan ekspansi tanpa harus mengandalkan utang atau penerbitan saham baru, yang pada akhirnya dapat mengurangi risiko keuangan serta biaya pendanaan eksternal.

Banyak penelitian dalam literatur telah membahas faktor-faktor yang menentukan struktur modal pada berbagai objek studi. Namun, temuan empiris dari penelitian-penelitian tersebut masih belum mencapai kesimpulan yang jelas, sebagaimana akan terlihat dalam tinjauan literatur. Oleh karena itu, eksplorasi lebih lanjut terhadap berbagai faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan tetap diperlukan, dengan mempertimbangkan variabel baru serta periode waktu yang berbeda di berbagai industri atau sektor yang spesifik.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Hal ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang melebihi biaya operasionalnya. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan dan potensi keuntungan perusahaan di masa depan, sehingga berdampak positif pada harga saham ([Nabila](#)

[dan Rahmawati 2023](#)). Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dengan baik, investor dapat kehilangan kepercayaan terhadap keberlanjutan dan potensi keuntungan perusahaan, yang dapat berdampak negatif pada harga saham.

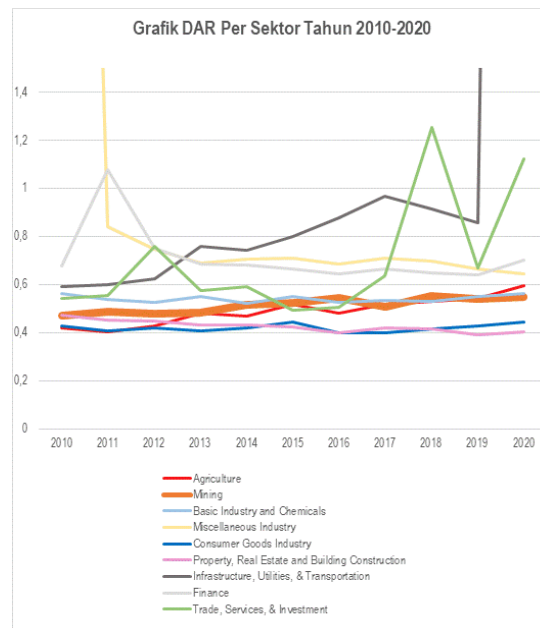
Fleksibilitas keuangan adalah kapasitas suatu perusahaan untuk mendapatkan sumber daya keuangan, memberikan mereka kemampuan untuk menanggapi secara efektif situasi tak terduga di masa depan ([Agustiawan et al. 2021](#)). Ini mencakup kemampuan untuk memperoleh dana tambahan, mengatur komitmen keuangan, dan mengurangi risiko finansial dalam jangka pendek maupun panjang. Fleksibilitas keuangan membantu perusahaan untuk mencegah kerusakan nilai dan memberikan perusahaan kemampuan untuk mengeksplorasi peluang investasi yang menjanjikan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan mengacu pada parameter yang digunakan untuk menilai dimensi atau skala suatu perusahaan. Menurut [Sukardi dan Nariman \(2021\)](#) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya atau banyaknya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi penting karena dapat memberikan wawasan tentang kompleksitas dan potensi pengaruh perusahaan terhadap pasar atau industri tempatnya beroperasi. Perusahaan yang lebih besar seringkali memiliki lebih banyak sumber daya, akses ke pasar yang lebih luas, dan kemampuan untuk mendiversifikasi risiko. Di sisi lain, Perusahaan yang lebih kecil mungkin lebih

fleksibel dan dapat merespons perubahan pasar dengan lebih cepat.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah tangibilitas adalah faktor yang mempengaruhi keputusan proporsi struktur modal. Aset tetap atau berwujud mencakup aset-aset fisik seperti bangunan, mesin, peralatan, tanah, dan kendaraan. Semakin besar struktur aset, semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal. Jumlah aktiva tetap yang besar dapat digunakan sebagai jaminan utang, sehingga perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan utang jangka panjang ([Ambarwati et al. 2022](#)). Oleh karena itu, aset berwujud memainkan peran penting dalam keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajemen.

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah aset atau investasi untuk dijual atau ditukar dengan uang tunai dengan cepat tanpa menimbulkan kerugian signifikan pada nilai. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, yang berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Syaimila et al. \(2023\)](#) yang mengatakan bahwa tingkat likuiditas memainkan peranan penting dalam pengambilan keputusan struktur modal. Dengan kata lain, Perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup akan menggunakan lebih sedikit pinjaman ataupun dana finansial eksternal untuk memenuhi kegiatan usahanya.



Sumber: data diolah

Gambar 1 Grafik DAR per sektor Tahun 2010-2020

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa DAR pada sektor *mining* menunjukkan stabilitas yang cukup baik dalam *debt to asset ratio* (DAR) selama periode 2010-2020 dibandingkan sektor lainnya. Nilai DAR sektor ini berkisar antara 0,47 hingga 0,55 kali, dengan fluktuasi yang relatif kecil dari tahun ke tahun. Stabilitas ini mencerminkan bahwa perusahaan di sektor *mining* secara konsisten mampu mengelola proporsi utang terhadap asetnya, meskipun sektor ini terpengaruh oleh dinamika harga komoditas global. Stabilitas ini juga dapat menunjukkan bahwa sektor *mining* memiliki manajemen risiko yang baik dalam mengelola keuangan, bahkan di tengah tantangan eksternal seperti volatilitas pasar dan perubahan kebijakan. Hal ini berbeda dengan sektor lain yang mengalami lonjakan atau penurunan signifikan pada periode tertentu. Dengan nilai DAR yang stabil, sektor *mining* dapat dikategorikan sebagai sektor dengan risiko finansial yang terkendali, menjadikannya pilihan menarik bagi investor atau pihak yang mencari sektor dengan volatilitas rendah dalam hal pengelolaan utang terhadap aset.

Sektor pertambangan dan penggalian (energi) juga berperan penting dalam mendorong pembangunan ekonomi nasional karena menyediakan sumber daya energi yang menjadi kebutuhan utama bagi berbagai sektor industri. Potensi pertumbuhannya didukung oleh permintaan energi yang terus meningkat, baik untuk kebutuhan domestik maupun ekspor. Selain itu, adanya inovasi teknologi dan peralihan menuju energi berkelanjutan membuka peluang investasi jangka panjang. Hal ini tercermin dari kontribusi sektor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebagaimana ditampilkan pada gambar di bawah ini.

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan sektor pertambangan dan penggalian menunjukkan tren peningkatan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dari 718 triliun rupiah pada tahun 2010 hingga mencapai puncaknya sebesar 806 triliun rupiah pada tahun 2019. Peningkatan ini mencerminkan pertumbuhan signifikan yang didorong oleh meningkatnya permintaan global terhadap komoditas tambang serta dukungan kebijakan domestik yang mendorong ekspansi industri. Namun, pada tahun 2020, kontribusi sektor ini

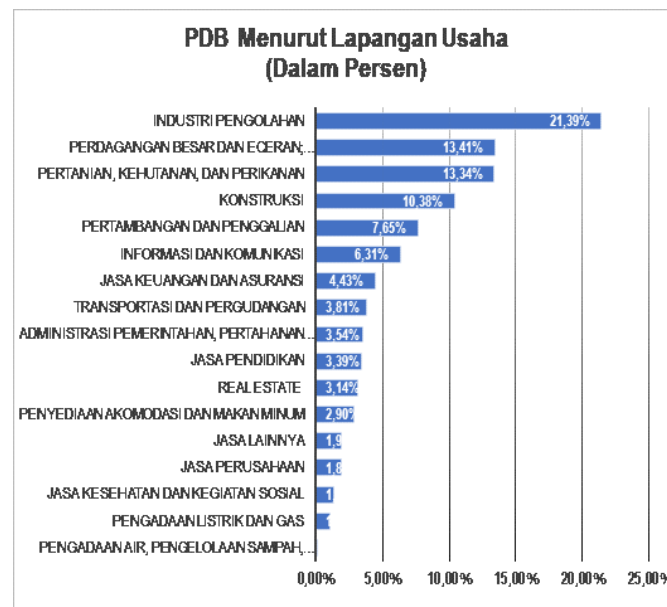
sedikit menurun menjadi 790 triliun rupiah, kemungkinan besar akibat dampak pandemi COVID-19 yang melemahkan aktivitas ekonomi global. Meski demikian, tren positif selama hampir satu dekade menunjukkan bahwa sektor ini tetap menjadi salah satu pilar utama perekonomian nasional.

Dibandingkan dengan sektor lainnya, data terbaru tahun 2020 menunjukkan bahwa sektor pertambangan dan penggalian memberikan kontribusi sebesar 7,65% terhadap perekonomian nasional. Hal ini menempatkannya di peringkat kelima di antara semua sektor industri yang dapat dilihat pada grafik dibawah ini.



Sumber: data diolah

Gambar 2 Grafik Pertumbuhan PDB Tahunan Sektor Pertambangan dan Penggalian Tahun 2010-2020



Sumber: data diolah

Gambar 3 Grafik Kontribusi PDB Tahunan Menurut Lapangan Usaha Tahun 2020

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan bahwa sektor pertambangan dan penggalian berada di lima sektor teratas dalam kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia karena beberapa faktor kunci. Salah satunya adalah Indonesia memiliki kekayaan sumber daya alam yang melimpah, seperti batu bara, nikel, tembaga, dan minyak, yang memiliki permintaan global yang stabil dan tinggi. Faktor ini menjadikan sektor pertambangan sebagai salah satu pilar utama perekonomian Indonesia, berperan vital dalam mendorong Produk Domestik Bruto (PDB) dan menciptakan stabilitas ekonomi.

Objek yang dijadikan penelitian kali ini adalah sektor *energy* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia karena sektor energi merupakan salah satu sektor strategis yang memainkan peran penting dalam mendukung kebutuhan energi domestik dan mendorong ekspor. Perusahaan di sektor ini sering kali mengandalkan pendanaan dari utang atau ekuitas untuk membiayai proyek jangka panjang yang berisiko tinggi namun memiliki potensi keuntungan besar. Selain itu, fluktuasi harga energi global serta regulasi pemerintah turut mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan energi. Hal ini dapat dilihat dari gambar grafik diatas dimana *debt asset ratio* (DAR) yang stabil dan efisien mencerminkan pengelolaan utang yang baik, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan sektor energi dalam berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Oleh karena itu, menganalisis sektor energi, khususnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai bagaimana perusahaan mengelola modal besar mereka, struktur pembiayaan, serta strategi untuk tetap bertahan di tengah dinamika pasar dan transisi menuju energi berkelanjutan.

Teori Trade-off

Menurut Brigham dan Houston (2019, 498) Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak

yang diperoleh dari penggunaan utang dengan risiko yang muncul akibat kemungkinan kebangkrutan. Teori *trade off* juga berpendapat bahwa perusahaan harus memiliki keseimbangan antara manfaat dana dari utang dengan suku bunga tinggi dan biaya kebangkrutan (Sari dan Setiawan 2021). Dalam hal ini, Teori *trade-off* menyiratkan bahwa perusahaan akan menetapkan target tingkat utang yang mungkin bervariasi sesuai dengan karakteristik bisnis (El-Diftar 2020). Menurut teori ini, struktur modal optimal perusahaan bergantung pada nilai sekarang dari penghematan pajak (*tax shield*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) (Pricilla dan Jonnardi 2022). Di sini, manajer diasumsikan meningkatkan hutang sampai pada titik di mana biaya dan manfaat dari setiap tambahan hutang sama persis, dan ini akan menjadi struktur modal optimal perusahaan. Oleh karena itu, Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan risiko kebangkrutan untuk mencapai struktur modal optimal.

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf 1984 dalam Wardita et al. (2021) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan dana internal dan lebih memilih utang daripada ekuitas untuk menghindari dampak negatif dari ketidakseimbangan informasi dan melindungi kepentingan pemegang saham lama. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan mengikuti urutan tertentu dalam pengambilan keputusan pendanaan, dimulai dengan menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu, kemudian beralih ke pendanaan eksternal untuk menentukan struktur modalnya (Melianti dan Kontesa 2023). Menurut Chandra et al. (2022) juga menyatakan bahwa kebutuhan investasi akan didanai terlebih dahulu dengan dana internal perusahaan, namun pada perusahaan yang berkembang, dana internal

tidak akan cukup sehingga pendanaan tambahan akan dipenuhi dengan utang, artinya semakin berkembang suatu perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana yang bersumber dari utang. Manajer dianggap akan memprioritaskan pemilihan sumber modal dengan biaya yang paling rendah terlebih dahulu, lalu akan mempertimbangkan opsi yang lebih mahal ketika sumber modal yang lebih murah tidak lagi tersedia. Kesimpulan dari pernyataan tersebut adalah Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan hanya beralih ke ekuitas jika sumber pendanaan lainnya tidak mencukupi, dengan tujuan meminimalkan biaya dan menghindari dampak negatif terhadap pemegang saham lama.

Struktur Modal

Struktur modal adalah gabungan utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan bisnisnya (Zutter dan Smart 2023, 642). Struktur modal atau leverage keuangan adalah bagian dari struktur keuangan perusahaan dan mengacu pada campuran hutang (pinjaman jangka panjang) dan ekuitas (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya (Al-Harby 2019). Struktur modal menggambarkan cara perusahaan memperoleh dana dengan mencari kombinasi utang dan ekuitas yang paling optimal (El-Diftar 2020). Berdasarkan beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara ekuitas dan utang jangka panjang yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan dan mendukung pertumbuhannya, dengan mempertimbangkan rasio hutang yang tepat.

Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya (Wardita et al. 2021).

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, Maka akan semakin besar laba ditahan yang dimiliki. Menurut Nabila dan Rahmawati (2023) Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama jangka waktu yang ditentukan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Fitriati (2023) yang mengungkapkan bahwa Profitabilitas merupakan cara mengukur tingkat keuntungan perusahaan, serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu berdasarkan besarnya penjualan, ekuitas saham, dan aset.

H₁: Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Fleksibilitas Keuangan Terhadap Struktur Modal

Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk dengan cepat dan tepat menanggapi perubahan ketika terjadi situasi yang tidak diinginkan secara tiba-tiba (Melianti dan Kontesa 2023). Perusahaan dengan fleksibilitas keuangan memiliki kemampuan untuk beradaptasi dengan berbagai peluang investasi dan menangani pengeluaran tak terduga secara efektif (Fahmansyah dan Wahyuni 2024). Fleksibilitas keuangan merujuk pada kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan, baik dari dana internal maupun eksternal, saat menghadapi kondisi yang sulit (Pane 2023).

H₂: Terdapat pengaruh Fleksibilitas Keuangan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Utami et al. 2019). Menurut Sukardi dan Nariman (2021), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mendefinisikan besar kecilnya atau banyaknya aset yang dimiliki

perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala besar atau kecilnya suatu bisnis, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dan menggunakan pendanaan jangka panjang dibandingkan perusahaan yang lebih kecil ([Nurhayadi 2021](#)).

H₃: Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Tangibilitas Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva atau Tangibilitas adalah variabel penting dalam keputusan pendanaan karena aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan bagi kreditur dalam proses peminjaman ([Rifiana et al. 2021](#)). Aset berwujud adalah sumber yang paling mudah diterima secara luas untuk dijadikan sebagai jaminan pinjaman atau hutang. Tangibilitas adalah bagian dari aset tetap yang dapat dijadikan jaminan ([Rita 2023](#)). Tangibilitas (struktur aset) merujuk pada aset yang terlibat dalam kegiatan operasional rutin perusahaan, yang biasanya dalam jangka waktu satu tahun, diharapkan dapat dikonversi menjadi uang tunai, dijual, atau digunakan ([Sari dan Setiawan 2021](#)). Hal ini menandakan bahwa struktur aktiva dari suatu perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan.

H₄: Terdapat pengaruh Tangibilitas terhadap Struktur Modal

Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas mencerminkan kapasitas sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu ([Hutabarat 2022](#)). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Ananta dan Damanik \(2022\)](#) yang menyatakan bahwa likuiditas adalah bagian dari aset perusahaan yang bersifat likuid, dan

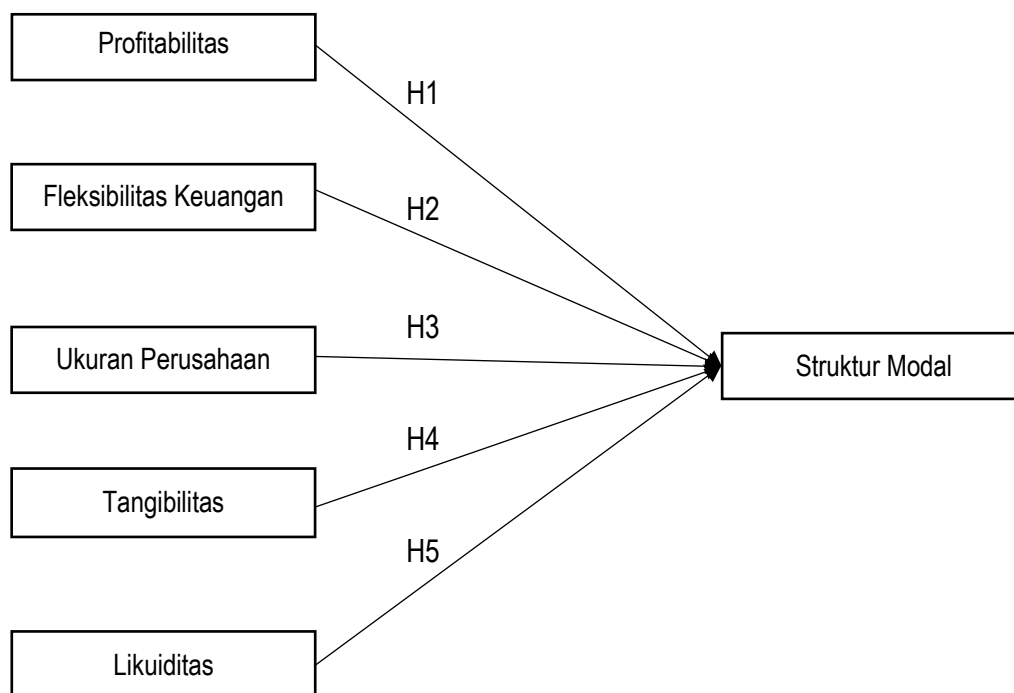
perusahaan diwajibkan memiliki jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan utang jangka pendeknya. Jika perusahaan banyak menggunakan aktiva lancar, maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup akan menggunakan lebih sedikit pinjaman ataupun dana finansial eksternal untuk memenuhi kegiatan usahanya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membangun kepercayaan dari kreditur dalam menyediakan dana bagi pihak-pihak yang membutuhkan modal ([Dewi et al. 2019](#)).

H₅: Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, menggunakan data sekunder. Teknik Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu ([Sugiyono 2019](#)). Kriteria-kriteria yang relevan dengan sumber data yang diinginkan mencakup berbagai variabel independen seperti Profitabilitas, Fleksibilitas Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Likuiditas, serta variabel dependen berupa Struktur Modal, Pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2023.

Metode ini dipilih karena tidak semua sampel memenuhi kriteria yang relevan dengan penelitian. Dengan menetapkan pertimbangan atau kriteria khusus, peneliti dapat memilih sampel yang paling sesuai dengan tujuan penelitian. Dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan.



Gambar 3 Model Penelitian

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1. Perusahaan Energi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2023.	83
2. Perusahaan Energi yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap Periode 2013-2023.	(37)
3. Perusahaan Energi yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang dollar (\$) periode 2013-	(14)
Data <i>Outlier</i>	(25)
Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian	7
Jumlah periode penelitian	11
Jumlah sampel	77

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Struktur Modal

Struktur modal merupakan cara perusahaan mendanai operasinya melalui kombinasi modal ekuitas dan modal hutang. Struktur modal mencerminkan proporsi keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara utang dan modal sendiri sebagai sumber

pembiayaan perusahaan ([Nabila dan Rahmawati 2023](#)).

Adapun formula untuk mengukur struktur modal menurut [Chandra et al. \(2022\)](#) sebagai berikut:

$$\text{Capital Structure} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menilai efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba (Zutter dan Smart 2023, 156). Ini merupakan indikator kunci dari keberhasilan keuangan perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya dan pendapatannya untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan membagi laba bersih dengan total aset.

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas akan diukur berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Utami et al. 2019), yaitu:

$$\text{Profitability} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari sumber internal maupun eksternal saat menghadapi kondisi sulit (Pane 2023). Dengan kata lain, jika terjadi krisis atau ada kesempatan investasi yang menguntungkan secara mendadak, maka perusahaan tidak perlu kesulitan untuk mencari sumber pendanaan dari luar untuk mengatasi kerugian akibat krisis ataupun untuk mendanai investasi tersebut.

Adapun formula untuk mengukur fleksibilitas keuangan berdasarkan penelitian terdahulu oleh Chandra et al. (2022) sebagai berikut:

$$\text{Financial Flexibility} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Wardita et al. 2021). Salah satu cara umum untuk mengukur firm size adalah dengan menggunakan total aset perusahaan. Menurut Syaimila et al. (2023) menyimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan dilihat dari

banyaknya aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan sangat mempengaruhi modal yang digunakan untuk operasional, terutama dalam hal kemampuan perusahaan memperoleh tambahan modal dari sumber eksternal saat dana internal tidak mencukupi untuk pembiayaan.

Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan menurut Chandra et al. (2022) dapat diukur menggunakan proxy sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Tangibilitas

Tangibilitas menunjukkan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan saat mengajukan pinjaman kepada kreditur (Utami et al. 2019). Pengukuran tangibilitas dalam konteks keuangan perusahaan merujuk pada proporsi aset tetap atau berwujud dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung menggunakan lebih banyak utang karena aset berwujud dapat dijadikan jaminan, memudahkan perusahaan mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal.

Tangibilitas menurut Chandra et al. (2022) dapat diukur menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Tangibility} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas

Current ratio adalah indikator likuiditas yang diperoleh dengan membagi total aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya (Zutter dan Smart 2023, 140). Likuiditas sangat berpengaruh pada struktur modal perusahaan, dimana untuk memenuhi segala kewajiban atas Kegiatan-kegiatan operasional keuangan yang dipenuhi maka berkaitan dengan tingkat likuiditas perusahaan perusahaan tersebut (Ananta dan Damanik 2022). Likuiditas

mencerminkan tingkat ketersediaan dana tunai yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar utang dan menghadapi kebutuhan finansial mendesak tanpa mengganggu operasi bisnis secara keseluruhan. Semakin likuid suatu perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya, makin baik reputasi perusahaan dimata para investor karena dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik ([Salam dan Sunarto 2022](#)).

Adapun formula untuk mengukur likuiditas menurut [Chandra et al. \(2022\)](#) adalah sebagai berikut:

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

HASIL PENELITIAN

Berikut ini adalah hasil pengolahan data statistik deskriptif sebagai berikut:

Variabel *Capital Structure* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,547953, nilai tengah sebesar 0,528860, nilai maksimum sebesar 1,291966, nilai minimum sebesar 0,201131, dan deviasi standar 0,192037 selama periode 2013-2023.

Variabel *Profitability* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,056410, nilai tengah sebesar 0,045606, nilai maksimum sebesar 0,592583, nilai minimum sebesar -0,383619, dan deviasi standar 0,138661 selama periode 2013-2023.

Variabel *Financial Flexibility* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,089531, nilai tengah sebesar 0,211040, nilai maksimum sebesar 0,590180, nilai minimum sebesar -0,822373, dan deviasi standar 0,333576 selama periode 2013-2023.

Variabel *Firm Size* memiliki nilai rata-rata sebesar 18,97800, nilai tengah sebesar 19,55550, nilai maksimum sebesar 22,59463, nilai minimum sebesar 12,88265, dan deviasi standar 2,552772 selama periode 2013-2023.

Variabel *Tangibility* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,421239, nilai tengah sebesar 0,405416, nilai maksimum sebesar 0,851528, nilai minimum sebesar 0,028253, dan deviasi standar 0,244714 selama periode 2013-2023.

Variabel *Liquidity* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,658068, nilai tengah sebesar 1,428979, nilai maksimum sebesar 8,282530, nilai minimum sebesar 0,173701, dan deviasi standar 1,172196 selama periode 2013-2023.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	Mean	Median	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
DAR	0.547953	0.528860	1.291966	0.201131	0.192037
ROA	0.056410	0.045606	0.592583	-0.383619	0.138661
FINFLEX	0.089531	0.211040	0.590180	-0.822373	0.333576
SIZE	18.97800	19.55550	22.59463	12.88265	2.552772
TANG	0.421239	0.405416	0.851528	0.028253	0.244714
CR	1.658068	1.428979	8.282530	0.173701	1.172196

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12

Tabel 3 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.766573	0.467154	-5.922189	0.0000
ROA	-0.120304	0.075277	-1.598157	0.1149
FINFLEX	-0.345695	0.061198	-5.648815	0.0000
SIZE	0.177972	0.023969	7.425251	0.0000
TANG	0.170203	0.085982	1.979522	0.0520
CR	-0.058498	0.007365	-7.942988	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12

Hasil uji t pada variabel ROA (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $1,598157 < t$ tabel yaitu $1,99394$ dan nilai sig. $0,1149 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, Artinya variabel ROA tidak berpengaruh terhadap DAR. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin lebih mengandalkan sumber dana eksternal seperti utang atau ekuitas untuk pembiayaan, terlepas dari seberapa besar laba yang dihasilkan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang diukur oleh ROA tidak menjadi faktor utama dalam keputusan struktur modal. Laba yang dihasilkan perusahaan tidak selalu digunakan untuk mengurangi utang atau mendanai aset. Sebagian besar laba mungkin dialokasikan untuk investasi, ekspansi, atau distribusi dividen, sehingga tidak memengaruhi DAR secara langsung. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sungkar dan Deitiana (2021), [Sutana dan Pusvikasari \(2022\)](#) dan [Nindiani dan Arilyn \(2019\)](#) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji t pada variabel FINFLEX (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $5,648815 > t$ tabel yaitu $1,99394$ dan nilai sig. $0,0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, Artinya variabel FINFLEX berpengaruh terhadap DAR. Berdasarkan uji tersebut menunjukkan bahwa, Kemampuan perusahaan untuk mengelola dan menyesuaikan sumber daya keuangan dengan kondisi pasar atau kebutuhan internal akan

mempengaruhi keputusan mengenai komposisi antara utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order*, di mana perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah. Pernyataan tersebut dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh [Chandra et al. \(2022\)](#) dan [Fahmansyah dan Wahyuni \(2024\)](#) yang menyatakan bahwa fleksibilitas keuangan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji t pada variabel SIZE (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $7,425251 > t$ tabel yaitu $1,99394$ dan nilai sig. $0,0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, Artinya variabel SIZE berpengaruh terhadap DAR. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang baik dan stabilitas keuangan yang lebih tinggi, sehingga lebih dipercaya oleh lembaga keuangan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan oleh [Chandra et al. \(2022\)](#) dan [El-Diftar \(2020\)](#) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji t pada variabel TANG (X4) diperoleh nilai t hitung sebesar $1,979522 < t$ tabel yaitu $1,99394$ dan nilai sig. $0,0520 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, Artinya

variabel TANG tidak berpengaruh terhadap DAR. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan mungkin mendapatkan pinjaman tanpa memanfaatkan aset tetap sebagai jaminan, terutama jika perusahaan memiliki reputasi yang baik atau laporan keuangan yang sehat. Hal ini membuat tangibilitas tidak menjadi faktor utama dalam keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [Rita \(2023\)](#) dan [Putihtha dan Arilyn \(2024\)](#) yang mengatakan bahwa tangibilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji t pada variabel CR (X5) diperoleh nilai t hitung sebesar $7,942988 > t$ tabel yaitu $1,99394$ dan nilai sig. $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, Artinya variabel CR berpengaruh terhadap DAR. Hal ini menunjukkan bahwa, kemampuan likuiditas perusahaan (yang diukur dengan rasio lancar atau CR) berperan penting dalam menentukan struktur modal perusahaan, khususnya dalam keputusan penggunaan utang relatif terhadap aset yang dimiliki. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin sedikit perusahaan menggunakan utangnya. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [El-Diftar \(2020\)](#), [Hutabarat \(2022\)](#), [Muna dan Kartini \(2023\)](#), [Sukardi dan Nariman \(2021\)](#), dan [Salam dan Sunarto \(2022\)](#) dan [Ryanata dan Deitiana \(2022\)](#) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

REFERENCES

- Agustiawan, Delfi, Yulia Efni, and Gusnardi Gusnardi. 2021. "STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN: DIPENGARUHI OLEH UNIQUENESS, TANGIBILITY DAN FINANCIAL FLEXIBILITY." *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*.
- Al-Harby, Ahmad. 2019. "Factors Affecting Capital Structure of Conventional and Islamic Banks: Evidence from MENA Region." *Global Review of Islamic Economics and Business*.
- Ambarwati, Lilik, lin Risanti, and Prafid Dwi Yulianto. 2022. "Lilik Ambarwati lin Risanti Prafid Dwi Yulianto PENGARUH TANGIBILITY, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian terhadap tujuh perusahaan energi yang terdaftar dalam BEI periode 2013-2023, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas dan tangibilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, yaitu Terbatasnya jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel, Kurang lengkapnya data sumber referensi sehingga bukti yang dihasilkan kurang cukup untuk mendukung penelitian dan Penelitian ini hanya berfokus pada 5 variabel yang diduga mempengaruhi struktur modal.

Dengan segala keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, terdapat rekomendasi yang dapat dilakukan untuk menghindari keterbatasan yang ada. Beberapa rekomendasinya yaitu, Memperluas sampel penelitian diluar sektor yang dipilih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Menambahkan data sumber referensi agar dapat memperkuat hasil penelitian, dan Memasukkan variabel-variabel tambahan yang mungkin memiliki dampak terhadap struktur modal, yang dimaksudkan untuk memperdalam pengetahuan tentang hubungan variabel-variabel potensial lainnya terhadap struktur modal.

- TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia STIE Wiya Wiwaha*. Vol. 2.
- Ananta, Dimas, and Elfina Okto Posmaida Damanik. 2022. “Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perusahaan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Indonesia.” *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Chandra, Teddy, Achmad Tavip Junaedi, Evelyn Wijaya, and Martha Ng. 2022. “The Impact of Co-Structure of Capital, Profitability and Corporate Growth Opportunities on Stock Exchange in Indonesia.” *Journal of Economic and Administrative Sciences* 38 (2): 246–69. <https://doi.org/10.1108/JEAS-08-2019-0081>.
- Chandra, Teddy, Achmad Tavip Junaedi, Evelyn Wijaya, Suharti Suharti, Irman Mimelientesa, and Martha Ng. 2019. “The Effect of Capital Structure on Profitability and Stock Returns.” *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies* 12 (2): 74–89. <https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>.
- Dewi, Rosita, A A Ngurah, and Yudha Martin Mahardika. 2019. “PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI.” *Jurnal Prospek* 1 (2).
- EI-Diftar, Doaa. 2020. “Firm-Level Determinants of Capital Structure in the MENA Region.” *Journal of Research in Emerging Markets* 2 (3): 1–12. <https://doi.org/10.30585/jrems.v2i3.494>.
- Fahmansyah, Doni, and Endah Sri Wahyuni. 2024. “ANALISIS PENGARUH STRUKTUR ASET, VOLATILITAS LABA, FLEKSIBILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL.” *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*. <http://jurnal.kolibi.org/index.php/>.
- Hutabarat, Metyria Imelda. 2022. “Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI.” *Owner* 6 (1): 348–58. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589>.
- Melianti, Melianti, and Maria Kontesa. 2023. “Financial Flexibility and Business Risk Effect on Capital Structure: Insight from Indonesian Energy Listed Companies.”
- Muna, M. I., & Kartini, K. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 02(02), 200–215. <https://journal.uii.ac.id/selma/index>
- Nabila, Devy Tania, and Mia Ika Rahmawati. 2023. “PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL.”
- Nindiani, Filia, and Erika Jimena Arilyn. 2019. “FACTORS IN CAPITAL STRUCTURE AND ITS INFLUENCE ON TOTAL DEBT RATIO OF AUTOMOTIVE INDUTRY.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21:203–10. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman, A. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal* (Vol. 16, Issue 1). www.bps.go.id
- Pane, Yuni Fitriana. 2023. “PENGARUH FINANCIAL FLEXIBILITY, GROWTH DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN-SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).” *Universitas Medan Area*.

-
- Pratama, A. E., & Fitriati, I. R. (2023). The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(2), 2040–2052. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Pricilla, Thalia, and Jonnardi Jonnardi. 2022. “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI.”
- Putihita, Wulan Suci Ramadhia, and Erika Jimena Arilyn. 2024. “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL.” *E-Jurnal Manajemen TSM* 4 (1): 13–24. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>.
- Rifiana, Alya Syafi, Eka Febiyanti, Hersugondo Hersugondo, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika, Dan Bisnis, and Universitas Diponegoro. 2021. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Pertambangan Batu Bara.”
- Rita, Margareta. 2023. “ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSETS, SALES GROWTH, FIRM SIZE, DAN ASSET TANGIBILITY TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.”
- Ryanata, Grace Marvellous, and Tita Deitiana. 2022. “IMPACTS OF FIRM CHARACTERISTICS ON MINING COMPANIES CAPITAL STRUCTURE.” *Media Bisnis*. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>.
- Salam, Jeffri Andrian, and Sunarto Sunarto. 2022. “Pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020).”
- Sari, Devi Permata, and Mia Angeline Setiawan. 2021. “Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis Dan Terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Sugiyono, Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*.
- Sukardi, Kenny, and Augustpaosa Nariman. 2021. “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”
- Sungkar, Hally Innayah, and Tita Deitiana. 2021. “PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PAJAK TERHADAP STRUKTUR MODAL.” Vol. 1. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejmtsm>.
- Sutana, Clarisa, and Nila Pusvikasari. 2022. “DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE: PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES (IDX).” *E-Jurnal Manajemen TSM* 2 (4): 209–14. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>.
- Syaimila, Iski Mila, Mursidi Mursidi, and Erna Retno Rahadjeng. 2023. “The Effect of Company Size, Profitability, and Liquidity on Capital Structure of Manufacturing Companies in Indonesia Food and Beverage Sector.” *Jamanika September* 03 (03). <https://doi.org/10.22219/jamanika.v3i03.29287>.
- Utami, Anis Sri, Anita Wijayanti, and Endang Masitoh. 2019. “PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERBANKAN.” *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI DAN KEUANGAN*.
- Wardita, I Wayan, Ni Made Gunastri, I Made Purba Astakoni, and Ida Bagus Swaputra. 2021. “Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Dalam Determinan Struktur Modal Manufaktur.” *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)* 20 (2): 144–60. <https://doi.org/10.22225/we.20.2.2021.144-160>.
-

Zahro, Eiva Olifiyati, Amalia Nuril Hidayati, and Muhammad Alhada Fuadilah Habib. 2022. "The Effect of Profitability, Company Size, Assets Structure, and Business Risk on Capital Structure in the Food and Beverage Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2018 Period." www.idx.co.id.