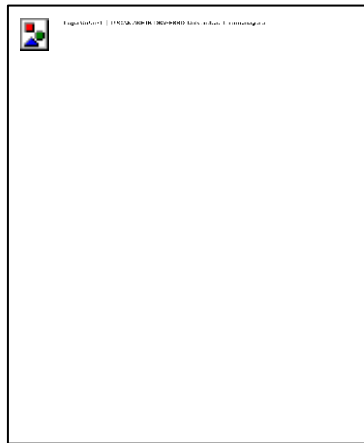


SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
DIMODERASI DENGAN UKURAN PERUSAHAAN**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : CLARA CLARISSA HINDRAWAN

NPM : 125180312

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

JAKARTA

2021

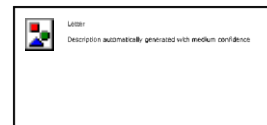
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : CLARA CLARISSA HINDRAWAN
NIM : 125180312
PROGRAM / JURUSAN : S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR
MODAL DIMODERASI DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN

Jakarta, 21 Desember 2021

Pembimbing,



(Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : CLARA CLARISSA HINDRAWAN
NIM : 125180312
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR
AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DIMODERASI DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 19 Januari 2022 dan dinyatakan
lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Sofia Prima Dewi S.E., M.Si., Ak., CA.
2. Anggota : Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si., CA.

Widyasari S.E., M.Si., Ak., CPA., CA.

Jakarta, 19 Januari 2022

Pembimbing



Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si., CA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR
AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DIMODERASI DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dimoderasi dengan ukuran perusahaan. Sampel penelitian ini diambil menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 168 sampel dari 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020. Penelitian ini diolah menggunakan program *Microsoft Excel 2019* dan *E-Views Version 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure moderated by firm size. The sample of this study was taken using a purposive sampling method as many as 168 samples from 42 manufacturing companies listed on the IDX during the 2017-2020 period. This study was processed using the Microsoft Excel 2019 program and E-Views Version 12. The results of this study indicate that profitability has a positive and significant effect on capital structure, while liquidity and asset structure have a positive and insignificant effect on capital structure. In addition, firm size weakens the effect of profitability on capital structure, while firm size is unable to moderate the effect of liquidity and asset structure on capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Asset Structure, Firm Size, Capital Structure.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan tepat pada waktunya. Skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan” ini disusun guna sebagai tugas akhir dalam penyelesaian Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan bisnis Universitas Tarumanagara untuk memperoleh gelar S1 Sarjana Ekonomi.

Dalam penyusunan laporan ini, banyak bantuan dari berbagai pihak-pihak yang selalu mendukung proses pembuatan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada berbagai pihak dengan penuh rasa hormat. Berikut ini ucapan terima kasih yang akan saya berikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan, S.T., M.T. selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Ibu Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, S.E., Ak., M.Si., CA. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberi arahan dan bimbingan selama penyusunan Skripsi.
4. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Akt., CPMA., CA., CPA (Aust.) selaku Kepala Jurusan Akuntansi Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si., CA selaku Kepala Prodi S1 Akuntansi Universitas Tarumanagara.
6. Orangtua dan keluarga tersayang, terutama Papa, Mama, dan kakak kandung, yaitu Andy, yang telah memberikan dukungan, doa, dan semangat selama melakukan penyusunan skripsi.
7. Amelia Huanency, Mario Gho Danny, Sanny Lo, Venecia Lusiyanti, Defianti Hermawan, Nichelle Natasha, Kevin Andrew, Rita Njo, Nathalia Angeline, Erica Zheng, Ivan Andrean, dan masih banyak lagi, mereka

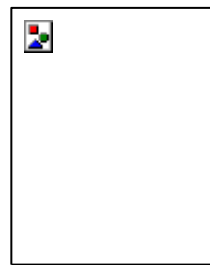
selaku teman dari penulis yang selalu membantu, mendukung dan menghibur penulis dalam pengerjaan skripsi.

8. Teman-teman organisasi IMAKTA FEB Universitas Tarumanagara yang membuat kehidupan selama perkuliahan lebih berkesan.
9. Seluruh pihak yang selalu mendukung yang tidak bisa disebutkan satu persatu, baik secara langsung maupun tidak langsung selama penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari penyusunan skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan dalam membangun untuk perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, diharapkan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 22 November 2021

Penulis,



Clara Clarissa Hindrawan

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	9
3. Batasan Masalah	9
4. Rumusan Masalah	9
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1. Tujuan	10
2. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Gambaran Umum Teori	12
1. <i>Trade-Off Theory</i>	12
2. <i>Pecking Order Theory</i>	12
B. Definisi Konseptual Variabel	13
1. Struktur Modal	13
2. Profitabilitas	14
3. Likuiditas	16
4. Struktur Aktiva	16
5. Ukuran Perusahaan	17
C. Kaitan antara Variabel – Variabel	18

1.	Profitabilitas dan Struktur Modal	18
2.	Likuiditas dan Struktur Modal	18
3.	Struktur Aktiva dan Struktur Modal	19
4.	Profitabilitas dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	19
5.	Likuiditas dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	20
6.	Struktur Aktiva dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	20
7.	Penelitian Terdahulu	21
D.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	26
1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	26
2.	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	27
3.	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	28
4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	29
5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	30
6.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	31
BAB III METODE PENELITIAN		33
A.	Desain Penelitian	33
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	33
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	34
1.	Variabel Dependen (Y)	34
2.	Variabel Independen (X).	35
a.	Profitabilitas	35
b.	Likuiditas	35
c.	Struktur Aktiva	35
3.	Variabel Moderasi	36
D.	Analisis Data	37

1.	Analisis Statistik Deskriptif	37
2.	Analisis Model Regresi Data Panel	37
3.	Uji Asumsi Klasik	39
4.	Analisis Regresi Linear Berganda	41
5.	Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F).	42
6.	Uji Parsial (Uji t)	42
7.	Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		44
A.	Deskripsi Subjek Penelitian	44
B.	Deskripsi Objek Penelitian	49
C.	Hasil Uji Asumsi Analisis Data	52
1.	Uji Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 1	53
a.	Uji <i>Likelihood</i> atau Uji <i>Chow</i>	53
b.	Uji <i>Hausman</i>	54
2.	Uji Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 2	55
a.	Uji <i>Likelihood</i> atau Uji <i>Chow</i>	55
b.	Uji <i>Hausman</i>	56
3.	Uji Asumsi Klasik	57
a.	Uji Multikolinearitas	57
b.	Uji Heteroskedastisitas	58
D.	Hasil Analisis Data	59
1.	Analisis Regresi Linear Berganda	59
2.	Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F).	64
3.	Uji Parsial (Uji t)	66
4.	Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	70
E.	Pembahasan	71
1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	73
2.	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	74
3.	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	75
4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	77

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	78
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	79
BAB V PENUTUP	81
A. Kesimpulan	81
B. Keterbatasan dan Saran	85
1. Keterbatasan	85
2. Saran.	85
DAFTAR BACAAN	88
LAMPIRAN.	94
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.	124

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel	36
Tabel 4.1. Populasi Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	45
Tabel 4.2. Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian	46
Tabel 4.3. Daftar Sampel Industri Dasar dan Kimia	47
Tabel 4.4. Daftar Sampel Aneka Industri	48
Tabel 4.5. Daftar Sampel Industri Barang Konsumsi	48
Tabel 4.6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Likelihood</i> atau Uji <i>Chow</i> Regresi 1	53
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Hausman</i> Regresi 1	54
Tabel 4.9. Hasil Uji <i>Likelihood</i> atau Uji <i>Chow</i> Regresi 2	55
Tabel 4.10. Hasil Uji <i>Hausman</i> Regresi 2	56
Tabel 4.11. Hasil Uji Multikolinearitas	57
Tabel 4.12. Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 4.13. Hasil Uji Persamaan Regresi 1	60
Tabel 4.14. Hasil Uji Persamaan Regresi 2	62
Tabel 4.15. Hasil Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)	65
Tabel 4.16. Hasil Uji Parsial (Uji t)	66
Tabel 4.17. Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	71
Tabel 4.18. Ringkasan Hasil Pengujian	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Perhitungan <i>Return on Assets</i> (ROA)	94
Lampiran 2. Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR)	98
Lampiran 3. Hasil Perhitungan <i>Fixed Assets Ratio</i> (FAR)	102
Lampiran 4. Hasil Perhitungan <i>Firm Size</i>	106
Lampiran 5. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	110
Lampiran 6. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Analisis Statistik Deskriptif	114
Lampiran 7. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Likelihood</i> Persamaan Regresi 1	115
Lampiran 8. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 1	116
Lampiran 9. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Likelihood</i> Persamaan Regresi 2	117
Lampiran 10. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 2	118
Lampiran 11. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji Heteroskedastisitas	119
Lampiran 12. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Fixed Effects Model</i> (Persamaan Regresi 1)	120
Lampiran 13. Hasil Output <i>E-views 12</i> – Uji <i>Fixed Effects Model</i> (Persamaan Regresi 2)	121

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Pada saat ini dunia bisnis semakin mengalami perkembangan yang begitu pesat, dimana setiap perusahaan harus bisa mengembangkan strategi yang baik dan tepat agar dapat bersaing. Perusahaan bisa berkembang dengan memperhatikan banyak aspek, adapun aspeknya yaitu aspek hukum, ekonomi, budaya, pemasaran, teknis dan teknologi, manajemen, dan keuangan. Salah satu aspek yang penting dalam perusahaan dari sekian banyak aspek adalah aspek keuangan. Aspek keuangan dapat memberikan gambaran berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Aspek keuangan juga mencakup kegiatan pengambilan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut memerlukan keputusan manajer keuangan yaitu mengenai keputusan pendanaan yang tepat. Menurut Sartono & Ratnawati (2020), keputusan pendanaan berkaitan dengan hutang, saham biasa, dan saham preferen yang harus digunakan oleh perusahaan. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan disebut sebagai struktur modal.

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi *financial* perusahaan tersebut. Apabila perusahaan salah dalam menentukan struktur modal, maka dampaknya akan meluas terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga semakin besar pula beban tetap yang harus ditanggung perusahaan (Devi, Utomo, dan Murwani, 2019).

Perusahaan yang sedang berkembang baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar tidak terlepas dari masalah pendanaan. Masalah pendanaan merupakan bagian terpenting yang berkaitan dengan operasional perusahaan

dan melibatkan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri (Chasanah & Satrio, 2017: 2). Pemenuhan dana perusahaan dapat bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan internal berasal dari laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan juga total aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan pendanaan eksternal dapat berupa dana yang berasal dari hutang (Giovanni dan Rasyid, 2021). Manajer keuangan sebuah perusahaan dituntut untuk dapat memilih alternatif sumber pendanaannya, baik menggunakan dana yang berasal dari internal, eksternal, ataupun menggunakan keduanya. Hal ini sesuai dengan pernyataan menurut Dewiningrat & Mustanda (2018:3472) bahwa manajer keuangan sebuah perusahaan secara khusus diharapkan dapat memutuskan sumber dan jumlah dana yang digunakan untuk operasional perusahaan agar dana tersebut tidak menimbulkan beban berlebih pada perusahaan.

Menurut Cahyono & Sulistyawati (2016: 39) pemegang saham, kreditur, dan manajer adalah pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif mengenai perusahaan. Hak pemegang saham dan hak kreditur berbeda, dimana hak pemegang saham adalah hak untuk mendapatkan dividen, dan perusahaan tidak punya kewajiban untuk membagikan dividen dalam kondisi perusahaan untung atau rugi, tetapi dari pihak kreditur, baik perusahaan dalam keadaan untung atau rugi, perusahaan wajib membayar bunganya. Pihak manajer dan pemegang saham juga memiliki perbedaan kepentingan, dimana pemegang saham lebih menyukai pendanaan dengan hutang sehingga hak mereka sebagai pemegang saham terhadap perusahaan tidak berkurang, sedangkan pihak manajer berusaha untuk menghindari pendanaan dengan hutang karena adanya risiko yang tinggi.

Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga dari pinjaman hutang tersebut. Hal ini sebenarnya berat untuk perusahaan karena dalam kondisi perusahaan untung atau rugi, perusahaan harus tetap membayar beban bunganya dan bertambahnya hutang juga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan karena bertambahnya beban bunga dari pinjaman

dana tersebut. Namun hutang juga merupakan sumber pendanaan yang penting, karena dapat menghemat pajak perusahaan. Meskipun dengan pendanaan yang berasal dari hutang memiliki risiko yang tinggi, pendanaan dari hutang penting untuk perputaran keuangan untuk menggerakkan operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory*, menurut Kartika (2016: 50) *trade-off theory* menjelaskan adanya hubungan antara, pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

Berfluktuasinya penerbitan utang bisa dilihat pada perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 - 2020. Volume perdagangan obligasi pada rentang tahun tersebut menunjukkan adanya peningkatan volume perdagangan obligasi dari tahun 2016 sebesar Rp 224.318 hingga tahun 2019 sebesar Rp 388.435, sedangkan pada tahun 2020 terjadi penurunan volume perdagangan obligasi sebesar Rp 377.544. Data tersebut menunjukkan berkurangnya daya tarik perusahaan dalam menggunakan pendanaan eksternal. Di sisi lain, perusahaan membutuhkan dana, tetapi jika penjualan obligasi turun, maka kemungkinan besar perusahaan menggunakan modal lain untuk mendanai operasional perusahaannya, seperti penerbitan saham yang mengakibatkan persentase kepemilikan investor menjadi berkurang atau menggunakan laba ditahan maupun aset yang dimiliki perusahaan.

Adanya fenomena yang berhubungan dengan struktur modal yaitu PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) yang merupakan perusahaan yang bergerak dalam penyediaan layanan transportasi darat di Indonesia. TAXI tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar bunga Obligasi Express I/2014 ke-16 dan ke-17 yang membuat Dana Pensiun (Dapen) Mitra Krakatau, mengajukan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) kepada TAXI (Septiadi, 2018). Mitra Krakatau memegang Obligasi Express I/2014 senilai Rp 2 miliar, selain Mitra Krakatau masih ada 40 pemegang Obligasi Express I/2014 sebagai kreditur lain. TAXI memiliki tagihan utang jatuh tempo sebesar Rp 1 triliun atas Obligasi Express Transindo Utama Tahun 2014 (Saleh, 2019). Akibatnya perdagangan saham

TAXI dibekukan sementara (suspensi) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sugianto,2018).

Emiten dengan kode saham TAXI memiliki opsi untuk melunasi hutang dengan menjamin seluruh kendaraan bermotor dan tanah, serta mengajukan persetujuan atas opsi restrukturisasi hutang bank dan obligasi. Akibat tingginya beban keuangan khususnya hutang yang dimiliki TAXI sebesar Rp 1,85 triliun pada tahun 2018, membuat perseroan melakukan restrukturisasi utang dengan menjual aset-aset non produktif (Bosnia, 2018). Hal tersebut dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan operasional perusahaan dengan menjual aset-aset non produktif berupa tanah, ruko, dan sejumlah armada taksi.

Berdasarkan data laporan keuangan, TAXI mengalami kerugian mencapai 53,22 miliar (idx.co.id). Hasil penjualan aset tetap tersebut akan dijadikan jaminan hutang kepada kreditur. Aset tetap tersebut dikelola perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dan sebagian besar hasilnya akan dialokasikan untuk melunasi sejumlah kewajiban jangka panjang perusahaan. Dengan adanya aset lancar yang dihasilkan dari penjualan tersebut, utang obligasi pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 466,10 miliar dari semula pada tahun 2018 sebesar Rp 1 triliun. Dari laba yang dihasilkan tersebut akan diputar oleh perusahaan untuk mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan. Didukung dari data laporan keuangan PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) memiliki penurunan hutang pada tahun 2020 senilai Rp 763,63 miliar.

Selain perusahaan transportasi, ada juga perusahaan yang mengalami hal serupa yaitu PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) yang merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang produksi baja. BAJA tidak bisa membayar utangnya ke perusahaan afiliasi yaitu PT Sarana Steel (STEEL). BAJA tercatat memiliki utang sebesar Rp 300,18 miliar kepada Sarana Steel (Gumilar, 2021). Namun, PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) mengumumkan rencana untuk menerbitkan saham baru. Penambahan modal dilakukan dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu

(HMETD) atau *rights issue* (Sandria, 2021). Jumlah saham baru yang akan diterbitkan dalam PMHMETD I, sebanyak-banyaknya 610 juta lembar, dengan nilai nominal Rp 100 per saham. Dana yang diperoleh nantinya akan digunakan untuk melunasi utangnya kepada STEEL berdasarkan perjanjian kredit. Cara yang dilakukan adalah dengan melakukan kompensasi seluruh hak tagih yang dimiliki oleh STEEL terhadap perseroan atas utang tersebut dengan kewajiban penyeteroran modal atas saham baru yang diambil bagian oleh STEEL. Didukung dari data laporan keuangan (idx.co.id), pada tahun 2018 utang yang dimiliki BAJA sebesar Rp 824,6 miliar, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan yaitu Rp 632,5 miliar akibat penerbitan saham baru tersebut yang membuat utang pada PT Sarana Steel (STEEL) berkurang dan berefek pada laporan keuangan perusahaan.

Rencana kompensasi hak tagih ini untuk mengurangi beban keuangan dalam laporan keuangan (Jatnika, 2021). Beban keuangan BAJA pada tahun 2018 sebesar Rp 3,8 miliar, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 3,5 miliar. Penurunan beban keuangan akan meningkatkan laba bersih perusahaan seiring dengan penurunan biaya bunga dan akan memengaruhi pada peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan, BAJA mengalami kerugian pada tahun 2018 sebesar Rp 96,7 miliar (idx.co.id). Jadi salah satu cara yang dilakukan BAJA untuk memenuhi kewajibannya adalah dengan menjamin aset tetap perusahaan, sehingga akan menghasilkan laba yang sebagian besarnya untuk melunasi kewajiban jangka panjang perusahaan dan menyebabkan aset tetap pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 182,08 miliar dan total aset juga mengalami penurunan sebesar Rp 760,4 miliar dari semula pada tahun 2018 sebesar Rp 901,2 miliar.

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan fenomena terkait struktur modal yang terjadi di Indonesia, yaitu PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) dan PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA). Dari kedua fenomena di atas, terdapat tiga faktor yang diduga dapat memengaruhi struktur modal perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Adanya hutang dalam perusahaan yang digunakan sebagai dasar permodalan, dimana perusahaan harus mampu mengelola laba yang dihasilkan tersebut untuk mendapatkan keuntungan agar hutang dapat dibayar dari laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Ada beberapa hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahara, Mardani, dan Dianawati (2017), Chasanah & Satrio (2017), Viviana & Surjadi (2020) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Riyantina & Ardiansari (2017), Kartika (2016) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sholehuddin, Djumahir, dan Djazuli (2017), Giovanni & Rasyid (2021) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Perusahaan dalam membayar hutangnya akan dipengaruhi oleh tingkat likuiditas, hal ini berbeda dengan profitabilitas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan yang akan segera jatuh tempo dan harus segera dibayar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan (Kieso, Waygandt, dan Warfield (2011:693). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Ada beberapa hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Fahmi (2018), Chasanah & Satrio (2017), Cahyadi, Sulistiawati, dan Hikmadina (2021), Watung, Saerang, dan Tasik

(2016), Giovanni & Rasyid (2021) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wirawan (2017) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva memengaruhi sumber pembiayaan perusahaan. Menurut Siregar & Fahmi (2018) perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dalam jumlah yang besar terutama yang menghasilkan produk yang dibutuhkan konsumen dengan cukup meyakinkan akan banyak menggunakan hutang jangka panjang. Dimana, struktur aktiva yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva tetap yang banyak pula, aktiva tetap yang banyak ini dapat dimanfaatkan perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi akan lebih mudah untuk berutang dibandingkan dengan perusahaan dengan struktur aktiva yang rendah. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi struktur aktiva, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan (Zulvia & Linda, 2019:732). Oleh karena itu, struktur aktiva dapat menjadi faktor yang dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Ada beberapa hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Fahmi (2018), Giovanni & Rasyid (2021) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sahara, Mardani, dan Dianawati (2017) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyadi, Sulistiawati, dan Hikmadina (2021), Riyantina dan Ardiansari (2017), Watung, Saerang, dan Tasik (2016) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2016) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang diduga akan semakin memperkuat pengaruh negatif

profitabilitas dan likuiditas, serta dapat memperkuat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal. Dimana, perusahaan yang besar ada kecenderungan akan mampu meningkatkan profit perusahaan. Adanya likuiditas dalam perusahaan yang besar, berarti perusahaan semakin mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mengakibatkan utang berkurang karena adanya aset lancar yang dimiliki perusahaan, dan ukuran perusahaan yang besar pastinya memiliki aktiva tetap yang banyak dan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh dana dari luar perusahaan. Ada beberapa hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nisfianti & Handayani (2017), Zulvia & Linda (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Fachrurrozie (2021) menunjukkan bahwa likuiditas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap struktur modal.

Subjek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Salah satu alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan industri terbanyak di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan kegiatan produksi yang membutuhkan modal yang besar, akibatnya perusahaan manufaktur akan menjadi pusat perhatian kreditur yang menyebabkan struktur modal yang dimiliki perusahaan harus baik juga, sehingga kreditur ingin mendanai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka menarik untuk diteliti lebih lanjut dengan menghubungkan berbagai faktor yang dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Judul yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DIMODERASI DENGAN UKURAN PERUSAHAAN”**

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka masih ditemukan adanya hasil-hasil dari penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang dianggap memengaruhi struktur modal perusahaan yang tidak memberikan konsistensi yang signifikan terhadap faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, hasil menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Adapun perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

3. Batasan Masalah

Penelitian ini menggunakan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sebagai variabel dependen. Penelitian ini harus berfokus pada tujuannya agar tidak terlalu meluas dari masalah yang dibahas, maka penelitian ini dibatasi oleh beberapa variabel independen yaitu profitabilitas (*Return On Asset*), likuiditas (*Current Ratio*), struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebagai variabel *moderating*. Penelitian ini menggunakan program *E-Views* untuk mengolah data. Subjek penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah:

- a) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
- b) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
- c) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
- d) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
- e) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?

- f) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disajikan di atas, maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Untuk menganalisis apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- b) Untuk menganalisis apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- c) Untuk menganalisis apakah struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- d) Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
- e) Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
- f) Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan yaitu:

- a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dan menambah informasi dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor- faktor yang memengaruhi struktur modal dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai alat bantu untuk mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan.

c) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan kemampuan penulis dalam menganalisis faktor – faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan dan dapat menambah wawasan mengenai analisis faktor profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur.

d) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi yang dapat bermanfaat bagi penelitian berikutnya mengenai faktor – faktor yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan manufaktur.

DAFTAR BACAAN

- Ajija, S. R., dkk. (2011). Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, Vol. 57 No. 1, 53–83.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (n.d.). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol.2, 801–807.
- Azizah, R., & Ponziani, R. M. (2017). Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19.
- Basuki, A. T. (2016). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews. Jakarta: Rajawali Pers.
- Bosnia, T. (2018). Restrukturisasi Utang, TAXI Akan Jual Aset Non Produktif. Diakses pada 8 Juni 2018, dari <https://cnbcindonesia.com/market>
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi kesebelas, salemba empat, Jakarta
- Cahyadi, A., Sulistiawati, & Hikmadina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk. *Humanities, Management and Sciene Proceeding*, Vol.1 No.2, 213–225.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal AKUISISI*, Vol 12 No. 2.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 7.
- Cristie, Y., & Fuad. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 4, Nomor 2, 1–9.

- Devi, H. R., Utomo, S. W., & Muwarni, J. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Paper Presented at the FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, Vol. 7, No.1.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1). <https://doi.org/10.15294/aaaj.v10i1.44516>
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 3471–3501.
- Fahmi, I. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta. *Financial Management*. Jakarta: Slemba Empat.
- 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*, Vol. 3, 640–649.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovanni, A., & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Pofitability, Liquidity, Sales Growth, dan Asset Structure terhadap Capital Structure. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 2, 658–667.
- Gujarati, D. N., & Dawn, C. P. (2012). Dasar-Dasar Ekonometrika. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumilar, T. (2021). BAJA Mau Rights Issue, Duitnya Buat Bayar Utang ke Perusahaan Afiliasi. Diakses pada 29 Juni 2021, dari <https://insight.kontan.co.id>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: Grasindo
- Jatnika, A. (2021). Rights Issue 610 Juta Saham, Saranacentral Bajatama (BAJA) Siap Lunasi Utang. Diakses pada 30 Juni 2021, dari <https://investasi.kontan.co.id>
- Karina, F., & Khafid, M. (2015). Determinan Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate Go Public di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(1), 1–9.
- Kartika, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *INFOKAM*, Nomor 1, 49–58.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. (2011). Intermediate Accounting, Volume 1. IFRS Edition. United States of America: Quad/Graphic, Inc.
- M., Ulupui, I. G. K. A., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol. 12, No. 2. <https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2018.v12.i02.p05>
- Marsh, Paul. 1982. The Choice Between Equity and Debt: An Empirical Study, *Journal of Finance*. Vol. 37, 121-144.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol 1(2).
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Nirmala, A., Moeljadi, & Andarwati. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pecking Order Theory). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(36), 557–566.

Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia

- Nisfianti, R., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal: Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 2, 668–682.
- Riyantina, & Ardiansari, A. (2017). The Determinants of Capital Structure on Consumer Goods Company Period 2011-2014. *Management Analysis Journal*, 24–35.
- Safitri, & Akhmadi. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, Volume IX, Nomor 2, 265–286.
- Sahara, S., Mardani, R. M., & Dianawati, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Kapasitas Pelayanan Hutang terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019. *E- Jurnal Riset Manajemen*.
- Saleh, T. (2019). Obligasi TAXI Jatuh Tempo Rp 1 T, Bayar Pakai Apa? Diakses pada 25 Januari 2019, dari <https://cnbcindonesia.com/market>
- Sandria, F. (2021). Bayar Utang Rp 300 M, Emien BAJA Siap Rights Issue. Diakses pada 1 Juli 2021, dari <https://cnbcindonesia.com/market>
- Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Faktor - Faktor Penentu Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, Volume 11, Nomor 1, 35–44.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No.5, 1238–1251.
- Septiadi, A. (2018). Gagal Bayar Bunga Obligasi, Express Transindo (TAXI) Digugat PKPU. Diakses pada 10 Desember 2018, dari <https://nasional.kontan.co.id>
- Sholehuddin, S., Djumahir, & Djazuli, A. (2017). Analisis Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan & Minuman Dan Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 4 No.1, 26–34.
- Siregar, H., & Fahmi, M. (2018). Analisis Struktur Aktiva, Net Profit Margin, dan Current Ratio terhadap Capital Structure pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis STIE IBBI*, Volume 30 No.1.

- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sugianto, D. (2018). Telat Bayar Bunga Obligasi Lagi, Saham Taxi Express Dibekukan. Diakses pada 25 Juni 2018, dari <https://finance.detik.com>
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2*, 369–381. <https://doi.org/dx.doi.org/10.22441/mix.2019.v9i2.009>
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 13(3)*, 477–488.
- Viviana, & Surjadi, L. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bei pada Periode 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol.2*, 808–817.
- Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate governance implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 17(2)*, 250–265.
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, Vol.4 No.2*, 726–737.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi keli. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- 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, Volume 9 No. 1*.

Zulvia, Y., & Linda, M. R. (2019). The Determinants of Capital Structure in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange with the Firms' Size As a Moderating Variable. *KnE Social Sciences*, 3(11), 715–735. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4046>