



**PENGARUH STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Property
dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)**

Dina Anggun Cahyadewi^{1*} dan Agung Prajanto²

^{1,2}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro
Jl. Nakula I No. 5-11 Semarang, Indonesia

*Corresponding Author: agungprajanto@dsn.dinus.ac.id

Diterima: Maret 2023; Direvisi: April 2023; Dipublikasikan: Juni 2023

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of asset structure and liquidity on capital structure mediated by profitability. This study has a population of property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. Purposive sampling is used to determine the sample and 118 samples were obtained. The data source used is secondary data, and the data obtained is then processed using the SPSS (Statistical Product and Service Solution) application tool. This analysis includes path analysis using Sobel tests. The research results stated that asset structure affects profitability. Asset structure, liquidity and profitability affect the capital structure. Profitability mediates the effect of asset structure on capital structure. While Liquidity does not affect profitability. Profitability does not mediate the effect of liquidity on capital structure.

Keywords: *asset structure; liquidity; capital structure and profitability*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal dengan dimediasi oleh profitabilitas. Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021 merupakan populasi penelitian. Purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 118 sampel. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, data yang didapat kemudian diolah menggunakan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solution). Analisis ini meliputi analisis jalur dengan uji sobel. Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur aset, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas memediasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Kata kunci: *struktur aset; likuiditas; struktur modal dan profitabilitas*

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan struktur modal dalam pengoperasionalan perusahaannya guna menyejajarkan hutang masa lama dengan modal yang dimiliki. Hal tersebut menandakan kedudukan struktur modal sangatlah penting karena berkaitan dengan keputusan keuangan perusahaan serta berdampak pada tercapainya tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan inti dari struktur modal adalah menemukan sebuah kombinasi sumber pengajaran permanen, sehingga harga saham perusahaan dapat dimaksimalkan dan mempertimbangkan hutang perusahaan (Nurkhasanah & Nur, 2022).

Dilansir dari kontan.co.id (2020), terjadi keanjlokkan permintaan dalam sektor property dan real estate, keterbatasan ruang gerak masyarakat juga mengubah pendekatan pemasaran properti kini secara virtual. Hal tersebut menurut pendapat dari anggota Real Estate Indonesia (REI). Sehingga hal tersebut menambah ketidak stabilan perusahaan. Kondisi tersebut membuat perusahaan mencari sumber atau modal lain seperti berhutang untuk keberlangsungan usahanya. Perusahaan juga perlu mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi biaya baik dalam masa singkat serta sesuai waktu yang ditetapkan (Indahningrum et al., 2020).

Fenomena kasus perusahaan properti mengalami gagal bayar oleh PT Moderland Reality Tbk (MDLN). Ditemukannya tiga problematika pengembang besar yakni, ketidak mampuan perusahaan dalam pelunasan hutang hingga digugat pailit, perputaran uangnya yang kurang baik menyebabkan perusahaan tersebut semakin kesulitan ditambah lagi dengan menurunnya penjualan perusahaan properti dalam waktu lima tahun terakhir ini, serta diperlukannya struktur modal untuk menjadi tolok ukur keuangan mengenai kewajibannya dalam utang (cnbcindonesia.com, 2020).

Irawan & Nurhadi (2019) menjelaskan ketidak sanggupannya *cash flows* sebuah perusahaan dilatar belakangi oleh besarnya hutang dalam struktur modal sehingga menimbulkan bunga yang wajib dibayarkan oleh sebuah perusahaan. Untuk menjaga kesinambungan usaha perusahaan, maka sangat berpengaruh pula dalam keputusan finansial untuk menjaga kesinambungan dana atau struktur modal. Struktur modal memiliki tiga keputusan yaitu investasi, dividen, serta pendanaan.

Keputusannya mengenai pendanaan atau struktur modal sangat penting karena jika tata susun struktur modal tidak sesuai mengakibatkan pembengkakan anggaran. Ketidak tepatan saat memutuskan struktur modal akan berpengaruh besar terutama jika sebuah perusahaan menggunakan hutang terlalu besar, sehingga kewajiban sudah semestinya ditanggung perusahaan semakin membengkak dan perusahaan kurang minat berinvestasi jika perusahaan terkait memiliki banyak hutang. Hal tersebut akan menimbulkan risiko finansial yang besar, risiko yang dimaksud adalah ketidak sanggupannya perusahaan dalam melunasi bunga serta angsuran hutangnya (Anjasmoro, 2019).

Berdasarkan latar belakang tersebut maka judul penelitian yang di ambil yaitu “PENGARUH STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING“(Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019- 2021).

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Michael K. Jensen dan William H. Meckling tahun 1976 mencetuskan sebuah telaah yang menjelaskan mengenai pemegang saham menjadi parincipal dan manajemen menjadi agen. Biaya agensi ialah keterkaitan korelasi biaya pengawasan manajemen guna memberikan keyakinan jika manajemen berlaku konstan selaras dengan perjanjian kontraktual perusahaan terhadap kreditur serta pemegang saham (Meli, 2020).

Nini et al., (2020) beranggapan bahwa pemakaian hutang yang tinggi menjadikan manajer berada dibawah tekanan guna berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan untuk melunasi bunga. Oleh sebab itu penekanan biaya agensi yang berisnggungan dengan manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan dampak positif bagi struktur modal. Saat hutang meningkat, pemegang hutang akan membutuhkan tingkat bunga yang lebih besar guna menyeimbangkan risiko likuiditas atau investasi yang lebih rendah. Berdasarkan hal tersebut, hutang dapat memicu dampak negatif pada kinerja perusahaan. Sehingga disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang yang besar serta laba yang tinggi maka pihak yang diuntungkan ialah pemegang sahan, namun jika perusahaan mengalami penurunan bahkan bangkrut segala risiko akan ditanggung pemegang saham serta kreditur.

Pecking Order Theory

Teori ini memberikan penjelasan mengenai pemakaian anggaran luar antaran manajemen perusahaan dengan investor. *Pecking order theory* ialah telaah mengenai struktur modal berbicara persentasi ketepatan guna untuk hutang dan modal perusahaan (Ahmad & Pongoliu, 2021).

Pecking order theory berpendapat prusahaan yang mempunyai anggaran internal yang lebih besar maka hutang yang dimiliki perusahaan tersebut lebih kecil. Menurut *Pecking order theory* pendanaan dalam sebuah perusahaan urutan pertama bersumber dari laba ditahan atau keuntungan selanjutnya pemakaian hutang dengan menerbitkan obligasi, terakhir adalah penertiban saham. Perusahaan mempunyai struktur modal yang bisa berubah jika perusahaan memperoleh pembiayaan jangka panjang dari internal atau eksternal. Sehingga dapat memicu timbulnya presentase dalam perusahaan. Pastinya perubahan yang timbul akan memberi dampak positif ataupun negatif pada harga saham perusahaan (Prastika & Candradewi, 2019).

Struktur Aset

Aslah (2020) mendeskripsikan struktur aset ini memiliki makna sebuah perbandingan antar aktivitas perusahaan. Apabila nilai aset dipunyai perusahaan memiliki wujud yang semakin tinggi maka aset mampu diterapkan untuk penjamin yang dapat menekan resiko ketidak sanggupuan dalam hal anggaran tetap dari hutang. Struktur aset menjadi pembanding aset tetap dengan keseluruhan aset yang dipunyai perusahaan. Oleh sebab itu kedudukan struktur aset sangat konkrit dalam prosesnya pendanaan perusahaan. Apabila aset membesar maka akan dipakai guna sebagai jaminan untuk menekan problematika risiko biaya tetap seperti hutang.

Ningsih & Waspada (2019) menjelaskan bahwa struktur aset atau adalah variabel penting dalam melakukan keputusan pendanaan, hal ini karena dapat dijadikan collateral bagi perusahaan untuk melakukan peminjaman. Struktur tersebut merupakan kesetimpalan aset tetap terhadap keseluruhan aset sehingga memberi pengaruh pada struktur modal perusahaan. Analisis struktur modal persahaan memiliki berbagai maksud dan tujuan salah satunya guna melahirkan keseimbangan secara finansial.

Likuiditas

Lianto (2020) mendeskripsikan likuiditas merupakan kecakapan sebuah perusahaan ketika melunasi biaya baik dalam masa singkat serta sesuai dengan waktu yang ditetapkan. Likuiditas Ditunjukkan dari tinggi atau rendahnya aset ditandai dengan mudahnya pengubahan aset menjadi kas, piutang, surat berharga serta persediaan. Tingginya likuiditas sebuah perusahaan menandakan perusahaan mempunyai aset lancar yang dapat mendanai operasional perusahaan tanpa memerlukan sokongan anggaran eksternal, sehingga dapat menekan kapasitas hutang dalam tatanan struktur modal perusahaan.

Likuiditas dimaknai sebagai kesanggupan sebuah perusahaan dalam pembayaran finansial tepat waktu. Hal tersebut ditunjukkan dari besar kecilnya aset lancar yang dirubah menjadi kas. Wujud dari aset lancar adalah kas, piutang, surat berharga, atau persediaan. Dalam sebuah kajian likuiditas penuh memerlukan pemakaian estimasi kas yang dikaitkan dengan aset lainnya dengan kewajiban lancar. Hal tersebut menandakan bahwa tingkat struktur modal perusahaan yang menurun itu berasal dari likuiditas yang tinggi. Likuiditas perusahaan yang tinggi maka berarti perusahaan tersebut mempunyai kesanggupan dalam pelunasan hutang jangka pendek sehingga dapat menekan kesempatan perusahaan dalam berhutang, dan menyebabkan struktur modal akan mengecil (Prastika & Candradewi, 2019).

Profitabilitas

Pada penelitian ini profitabilitas berperan sebagai variabel intervening. Sugiyono (2019) menyampaikan bahwa posisi variabel intervening ada ditengah variabel independen dan dependen dan sifatnya secara tidak langsung dapat mempengaruhi hubungan antar variabel baik independen maupun dependen, namun bisa untuk memperkuat atau memperlemah variabel lain.

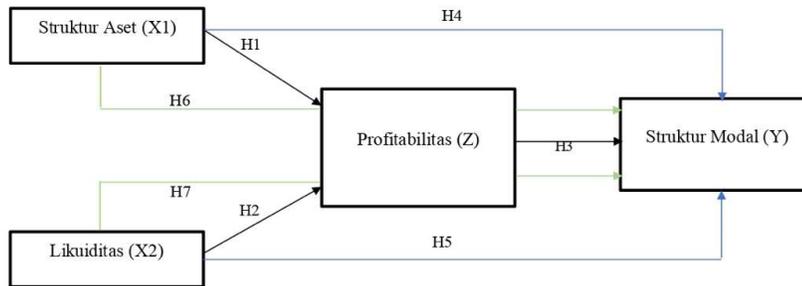
Kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba disebut dengan profitabilitas. Perhatian khusus harus diberikan pada profitabilitas karena bisnis harus dalam keadaan menguntungkan agar bisnis dapat bertahan. Tanpa keuntungan, perusahaan akan mengalami kendala dalam menarik modal eksteranal. Oleh karena itu, sebuah perusahaan memperlihatkan kualitas kinerja perusahaan yang maksimal dalam berprospek jangka panjang dengan tujuan supaya investor tertarik dan membeli saham (Sanjana & Rizky, 2020).

Profitabilitas berarti kemahiran dalam menghasilkan laba dan pengertian laba itu sendiri bermacam tergantung pada pengukuran labanya, hal ini sering disebut profitabilitas. Terdapat beberapa teknik guna menentukan profitabilitas. Cara menghitung profitabilitas penelitian ini menerapkan *Return on asset* (ROA) yakni keterkaitan tingkat profitabilitas dengan pemakaian aset (Noordiatmoko, 2020).

Struktur Modal

Nurkhasanah & Nur (2022) menjelaskan kebijakan dalam memutuskan pengeluaran keuangan yang berkolerasi dengan tujuan perusahaan membutuhkan struktur modal. Sehingga, struktur modal bersifat sangat konkrit karena dengan pencapaian tujuan perusahaan salah satunya dengan keputusan keuangan. Struktur modal ini menjadi tolak ukur keuangan mengenai kewajibannya dalam utang jangka panjang dan pendek, serta modal sendiri dalam menjalankan keberlangsungan perusahaan.

Struktur modal dihitung dengan DAR berguna untuk memprediksi tingkat kemampuan perusahaan dalam hal pelunasan hutang. Penentuan DAR ini adalah wujud proksi struktur modal akibat hutang tenggang waktu lama. Hutang perusahaan jangka panjang maupun pendek wajib dikembalikan baik hutang secara cepat dan tepat. Adanya keuntungan dan kerugian itulah dapat dianalisis untuk menentukan struktur aset, likuiditas maupun hutang agar tercapai struktur modal yang optimal (Putra & Susila, 2020).



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H1: Struktur aset berpengaruh terhadap profitabilitas
- H2: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas
- H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
- H4: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal
- H5: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal
- H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal
- H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi diartikan sebagai segolongan elemen lengkap yang akan diteliti, umumnya yakni kejadian, transaksi, objek, atau data. Populasi yang peneliti gunakan mencakup perusahaan sektor property dan real estate yang telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Menurut Sugiyono (2013), sampel ialah sebagian karakteristik serta banyaknya jumlah populasi yang dimiliki. Berdasarkan populasi yang ada maka diperoleh sampel dengan menerapkan metode *purposive sampling* supaya memperoleh sampel yang *representative* selaras dengan standar dibawah ini:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang menerbitkan laporan keuangannya ditahun 2019-2021 tidak berturut-turut.
3. Perusahaan yang mendapatkan laba.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini tergolong data sekunder karena data tersebut berasal dari catatan atau dokumen yang sebelumnya telah dianalisis serta telah terunggah. Penelitian ini memakai data yang asalnya dari Bursa Efek Indonesia yang dilansir melalui www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Sugiyono (2019) menyatakan jika teknik pengumpulan data adalah cara yang utama pada suatu penelitian, berlandaskan dari tujuan utama penelitian yakni yaitu guna memperoleh data. Peneliti menerapkan metode studi pustaka serta dokumentasi sebagai metode penjarangan data data. Metode pustaka dilakukan dengan tahap penjarangan data kemudian, studi pustaka seperti buku, jurnal, dan lain sebagainya dengan maksud untuk memperoleh payung teori yang akan digunakan, definisi serta metode analisis yang diterapkan dalam penelitian. Sementara itu, data dokumentasi diperoleh dengan cara penjarangan data yang telah ada berwujud laporan keuangan perusahaan manufaktur yang berasal dari website resmi BEI www.idx.co.id.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AS (X1)	118	,0002	35,8802	,430283	3,3091001
CR (X2)	118	,2900	504,0431	13,866755	65,1306752
DAR (Y)	118	,0020	378,8571	3,539597	34,8466816
ROA (Z)	118	,0009	14,8728	,164307	1,3665166
Valid N (listwise)	118				

Uji Asumsi Klasik

Uji ini digunakan untuk menemukan kesesuaian model regresi pada nilai parametrik, sehingga dilakukan tiga uji asumsi klasik berikut ini:

Uji Normalitas

Tabel 1.2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual	
N	118
Asymp. Sig. (2-tailed)	,464

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,464. Sehingga dapat diartikan nilai signifikansi mencapai 0,05 setelah dilakukan transformasi data. Sehingga kesimpulannya data sudah terdistribusi secara normal.

Tabel 1.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual	
N	118
Asymp. Sig. (2-tailed)	,056

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,056. Sehingga dapat diartikan nilai signifikansi mencapai 0,05 setelah dilakukan transformasi data. Sehingga kesimpulannya data sudah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1.4

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
LNX1	,951	1,051
LNX2	,951	1,051

a. Dependent Variable: LNZ

Nilai tolerance seluruh variabel bebas yaitu > 0,10 dan nilai VIF juga memenuhi syarat yang ditetapkan yaitu < 10. Hasil ini membuktikan jika antara variabel bebas serta variabel terikat tidak terjadi korelasi yang kuat atau tidak timbul multikolinearitas.

Tabel 1.5

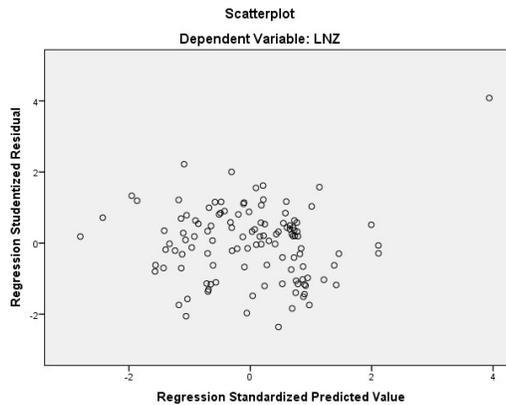
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
LNX1	,888	1,126
LNX2	,943	1,060
LNZ	,933	1,072

a. Dependent Variable: LNY

Nilai seluruh variabel bebas yaitu > 0,10 dan nilai VIF juga memenuhi syarat yang ditetapkan yaitu < 10. Hasil ini membuktikan jika variabel bebas dan variabel terikat tidak terjadi korelasi yang kuat atau tidak terjadi multikolinearitas.

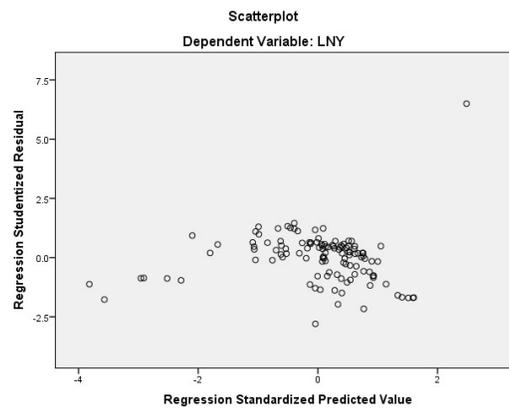
Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1.6



Gambar scatterplot tersebar tidak membentuk pola yang teratur. Hal tersebut berarti penelitian ini memiliki model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 1.7



Dapat disaksikan dalam gambar plot membentuk pola tak beraturan. Hal tersebut menandakan analisis ini mempunyai model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 1.8
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,23925
Cases < Test Value	59
Cases >= Test Value	59
Total Cases	118
Number of Runs	67
Z	1,294
Asymp. Sig. (2-tailed)	,196

a. Median

Uji *run test* memiliki *asympt sig (2-tailed)* sebesar $0,196 > 0,05$. Hal tersebut dipastikan bahwa data yang dipakai tersebar secara acak atau *random*. Dapat dipahami pula jika tidak ada konflik autokorelasi antar variabel independen sehingga model regresi pantas diterapkan.

Tabel 1.9
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,15903
Cases < Test Value	59
Cases >= Test Value	59
Total Cases	118
Number of Runs	66
Z	1,109
Asymp. Sig. (2-tailed)	,267

a. Median

Uji *run test* memiliki *asympt sig (2-tailed)* sebesar $0,267 > 0,05$. Hal tersebut dipastikan bahwa data yang dipakai tersebar secara acak atau *random*. Dapat dipahami pula jika tidak ada konflik autokorelasi antar variabel independen sehingga model regresi pantas diterapkan.

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 1.10
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,102	,309				
	LNX1	,204	,072	,264	2,856	,005	,951
	LNX2	-,111	,111	-,092	-1,000	,320	,951

a. Dependent Variable: LNZ

Pengaruh struktur aset pada profitabilitas, nilai signifikansi uji t pada variabel struktur aset 0,005 dimana hal tersebut dapat diartikan $< 0,05$. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima yaitu variabel struktur aset mempengaruhi profitabilitas.

Pengaruh likuiditas pada profitabilitas, nilai signifikansi uji t pada variabel likuiditas 0,320 dimana hal tersebut dapat diartikan $> 0,05$. Sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak yaitu variabel likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas.

Tabel 1.11
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,582	,276		2,108		,037
	LNX1	,180	,048	,250	3,736	,000	,888
	LNX2	-,801	,073	-,718	-11,032	,000	,943
	LNZ	,137	,061	,147	2,247	,027	,933

a. Dependent Variable: LNY

Pengaruh profitabilitas pada struktur modal, nilai signifikansi uji t pada variabel profitabilitas 0,027 dimana hal tersebut dapat diartikan $< 0,05$. Sehingga hipotesis ke tiga (H3) diterima yaitu variabel profitabilitas mempengaruhi struktur modal.

Pengaruh struktur aset pada struktur modal, nilai signifikansi uji t pada variabel struktur aset 0,000 dimana hal tersebut dapat diartikan $< 0,05$. Sehingga hipotesis ke empat (H4) diterima yaitu variabel struktur aset mempengaruhi struktur modal.

Pengaruh likuiditas pada struktur modal, nilai signifikansi uji t pada variabel likuiditas 0,000 dimana hal tersebut dapat diartikan $< 0,05$. Sehingga hipotesis ke lima (H5) diterima yaitu variabel likuiditas mempengaruhi struktur modal.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 1.12
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,388	2	7,694	4,150
	Residual	213,222	115	1,854	,018 ^b
	Total	228,610	117		

a. Dependent Variable: LNZ

b. Predictors: (Constant), LNX2, LNX1

Hasil uji simulatif didapatkan nilai F sebanyak 4,150 signifikansi 0,018. Selaras dengan hal tersebut poin signifikansi relatif lebih kecil dari 0,05 oleh karenanya ROA terpengaruh AS dan CR

Dina Anggun Cahyadewi, dan Agung Prajanto: PENGARUH STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)

Tabel 1.13
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	107,572	3	35,857	45,528	,000 ^b
	Residual	89,786	114	,788		
	Total	197,358	117			

a. Dependent Variable: LNY

b. Predictors: (Constant), LNZ, LNX2, LNX1

Hasil uji ini didapatkan nilai F sebanyak 45,528 dengan tingkat signifikansi 0,000. Selaras dengan hal tersebut poin signifikansi relatif kecil 0,05 sehingga dapat dipastikan jika DAR terpengaruh oleh AS, CR dan ROA.

Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 1.14
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,259 ^a	,067	,051	1,36165

a. Predictors: (Constant), LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNZ

Nilai koefisien determinasi (R2) dari R square sebanyak 0,067 atau 6,7%. Hal tersebut membuktikan jika variabel independen mampu menerangkan variasi variabel dependen sebanyak 6,7% sedangkan sisanya sebesar 93,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

Tabel 1.15
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,738 ^a	,545	,533	,88747

a. Predictors: (Constant), LNZ, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY

Nilai koefisien determinasi (R2) dari R square sebesar 0,545 atau 54,5%. Hal tersebut memastikan jika variabel independen mampu menjabarkan model lain dari variabel dependen sebesar 54,5% sedangkan 45,5% sisanya diterangkan variabel diluar penelitian

Uji Sobel

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2Sea^2)+(a^2Seb^2)}}$$

1. Pengaruh struktur aset pada struktur modal melalui profitabilitas.

Keterangan:

a = 0,264

b = 0,147

sea = 0,072, sea² = 0,072 x 0,072 = 0,005184

seb = 0,061, seb² = 0,061 x 0,061 = 0,003721

a² = 0,264 x 0,264 = 0,069696

b² = 0,147 x 0,147 = 0,021609

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2Sea^2)+(a^2Seb^2)}}$$

$$Z = \frac{(0,264)(0,147)}{\sqrt{(0,021609)(0,005184)+(0,069696)(0,003721)}}$$

$$Z = \frac{0,038808}{\sqrt{(0,00011202)+(0,00025934)}}$$

$$Z = \frac{0,038808}{\sqrt{0,00037136}}$$

$$Z = 2,013834145$$

Nilai $z > 1,96$ yaitu 2,013834145 yang dapat diartikan bahwa variabel mediasi berhasil untuk bertindak sebagai mediator dalam kaitannya korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga Profitabilitas berhasil memediasi hubungan antara variabel struktur aset pada struktur modal.

2. Pengaruh likuiditas pada struktur modal melalui profitabilitas.

Keterangan:

$$a = -0,092$$

$$b = 0,147$$

$$sea = 0,111, sea^2 = 0,111 \times 0,111 = 0,012321$$

$$seb = 0,061, seb^2 = 0,061 \times 0,061 = 0,003721$$

$$a^2 = -0,092 \times -0,092 = 0,008464$$

$$b^2 = 0,147 \times 0,147 = 0,021609$$

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2Sea^2)+(a^2Seb^2)}}$$

$$Z = \frac{(-0,092)(0,147)}{\sqrt{(0,021609)(0,012321)+(0,008464)(0,003721)}}$$

$$Z = \frac{-0,013524}{\sqrt{0,00026624+0,00003149}}$$

$$Z = \frac{-0,013524}{\sqrt{0,000297734}}$$

$$Z = -0,7837741686$$

Nilai $z < 1,96$ yaitu -0,7837741686 yang dapat diartikan bahwa variabel mediasi tidak berhasil untuk bertindak sebagai mediator dalam kaitannya korelasi variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh sebab itu, korelasi antara variabel likuiditas pada struktur modal tidak dapat dimediasi oleh profitabilitas.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aset terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil pengujian yang sudah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, dengan kata lain hipotesis pertama penelitian ini diterima. Profitabilitas perusahaan meningkat dapat dipengaruhi oleh struktur aset yang besar sehingga dikatakan perusahaan mempunyai entitas dengan aset yang lebih besar (Siregar & Fahmi, 2018). Semakin besar rasio struktur aset menandakan bahwa tingginya jumlah kas, aset serta cadangan yang berperan sebagai aset paling likuid yang selaras dengan jumlah keseluruhan aset (Syahzuni, 2019).

Hasil penelitian ini sesuai dengan *teori pecking order* yang menjabarkan jika sebuah perusahaan lebih menerapkan dana internal karena perusahaan yang dibiayai dengan baik lebih memilih menggunakan dana ekuitas untuk operasi keuangannya (Ulfa & Wahyu, 2020). Memiliki dana cair merupakan kemampuan dalam pendanaan keperluan prosedur perusahaan saat menghasilkan laba. Melonjaknya rasio aset akan semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan. Perusahaan yang mempertahankan aset berwujud

yang besar juga memiliki biaya yang lebih rendah jika terjadi krisis keuangan daripada perusahaan yang mengandalkan aset berwujud. Oleh karena itu, investasi pada aset tetap meningkatkan profitabilitas (Sulindawati dan Wahyuni, 2017).

Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Mudjijah & Hikmanto (2018), Putra (2022), Irna Rahmawati (2018) dan Rahmiyatun (2016) yang membuktikan adanya pengaruh struktur aset atas profitabilitas perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Nickerson (2021), Emilda (2021) dan Silvana (2021) memastikan bahwa tidak adanya pengaruh yang timbul atas struktur aset pada profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hipotesis kedua dinyatakan ditolak atas dasar terbukti tidak adanya pengaruh yang timbul dari likuiditas pada profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menyatakan meskipun tingginya aset lancar sebuah perusahaan tidak menjamin peningkatan pada profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan tingkat aset lancar yang sangat besar akan dimanfaatkan guna pembayaran kewajiban dana yang jatuh tempo. Oleh sebab itu perusahaan tidak menerapkan aset produktif guna mengangkat profitabilitas. Likuiditas tinggi bagi manajemen akan menonjolkan kemampuan dalam membayar hutang tetapi menghasilkan profitabilitas yang rendah dan keuntungan yang kecil. Akibatnya, investor enggan menginvestasikan modalnya, yang menurunkan harga saham dan mengurangi pengembalian. Jika pemilik atau investor menginginkan likuiditas yang rendah atau cukup, sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi dan return yang tinggi, maka investor akan bersemangat untuk menginvestasikan modalnya, yang meningkatkan harga saham dan return saham (Ulfa & Wahyu, 2020).

Likuiditas yang terus tumbuh, namun tidak tersistem dengan baik oleh manajemen untuk mendorong keuntungan yang lebih tinggi. Dikaitkan dengan likuiditas yang tinggi bagi manajemen, teori keagenan menekankan pada kemampuan membayar hutang tetapi menghasilkan profitabilitas yang rendah dan laba yang kecil. Perusahaan dengan rasio listrik yang terlalu tinggi juga tidak baik karena memiliki banyak anggaran tidak terpakai serta tidak ditanam modal secara maksimal, sehingga dapat dapat menurunkan profitabilitas perusahaan (Ulfah, 2020).

Temuan ini sejalan dengan hasil riset oleh Susantika & Mahfud (2019), Emilda (2018), (Irna Rahmawati, 2018) dan Raymond (2017) yang membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh likuiditas atas profitabilitas. Namun hal tersebut tidak selaras dengan temuan Septiani & Yuliana (2022), Setyani et al., (2022) dan Mudjijah & Hikmanto (2018) memberikan keterangan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian yang sudah dilakukan, disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan kata lain hipotesis ke tiga penelitian ini diterima. Tingginya profitabilitas perusahaan menandakan jika tingginya pengembalian pendanaan luar serta keuntungan yang ditahan. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan lebih memilih pendanaan internal atau laba ditahan dalam menjalankan kegiatan perusahaan serta menekan hutang (Ulfa & Wahyu, 2020).

Temuan ini sejalan dengan hasil riset dari Ryando (2021), Hanif (2020) dan Yilmaz (2018) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh profitabilitas pada struktur modal. Akan tetapi, temuan tersebut berbanding terbalik dengan Rico Andika & Sedana (2019), Kurniati, H & Yuliana (2022), (Nickerson (2021) dan Umam (2016) tidak adanya pengaruh yang timbul dari profitabilitas pada struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hipotesis keempat dinyatakan diterima dengan dasar struktur aset memberi dampak pada struktur modal. Besarnya sebuah aset perusahaan memastikan bahwa perusahaan memiliki aset atau kekayaan lebih tinggi dari perusahaan lainnya. Sehingga perusahaan tersebut mampu menekan kesempatan pemakaian dana eksternal bahkan sama sekali tidak membutuhkan dana luar perusahaan. Perusahaan mampu memakai modal sendiri dalam menjalankan operasional perusahaan guna meningkatkan usahanya namun tidak menerapkan hutang atau dana dari luar. Oleh sebab itu, semakin besarnya kekayaan perusahaan sehingga mampu mendanai investasi, maka akan menekan kesempatan hutang atau pemakaian anggaran dari luar perusahaan (Ulfa & Wahyu, 2020).

Riset ini menggunakan dasar *pecking order theory* di mana pada dasarnya perusahaan lebih mengutamakan sumber internal dalam menunjang kegiatan bisnis. Ketika modal kurang memadai maka akan beralih ke hutang untuk dapat beroperasi. Pada kasus ini ketika perusahaan dengan struktur aset tinggi maka akan gampang dalam mencari pinjaman modal disebabkan oleh perusahaan memiliki jaminan yang layak. Agar bisa mendapatkan hutang yang akan dijadikan sumber modal, pasti kreditur memandang sebesar besar jaminan yang akan diberikan. Sehingga dengan memiliki struktur aset yang melimpah maka akan meyakinkan kreditur untuk memberikan pinjaman. Dengan kata lain tingginya struktur aset maka akan memudahkan perusahaan dalam meningkatkan permodalannya.

Temuan ini sesuai dengan riset dari Tijow et al., (2018) menemukan jika struktur aset yang tinggi, maka struktur modal akan tinggi hal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan aset sebagai jaminan untuk mendapatkan modal eksternal. Hal serupa juga dikemukakan Mudjijah & Hikmanto (2018) dan Wulandari & Sari (2021), Nickerson (2021), Komariah & Nururahmatiah (2020) dan Rico Andika & Sedana (2019) yang juga menunjukkan struktur modal dipengaruhi oleh struktur aset. Namun hasil tidak selaras pada penelitian oleh Susantika & Mahfud (2019), Puspitasari (2021) dan Prastika & Candradewi (2019) bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hipotesis yang kelima dinyatakan diterima atas dasar hasil uji menunjukkan jika struktur modal terpengaruh oleh likuiditas. Sebuah perusahaan yang mempunyai struktur modal lebih kecil dilatar belakangi oleh kecilnya hutang perusahaan. Hal tersebut menandakan jika besarnya likuiditas perusahaan mempunyai kesanggupan dalam pelunasan hutang dengan tempo pendek (Ulfa & Wahyu, 2020).

Menurut teori *pecking order*, dalam memilih sumber pembiayaan, setiap perusahaan lebih memilih sumber internal karena risikonya rendah, jika tidak cukup maka memilih sumber eksternal, kemudian pilihan terakhir adalah modal. Jadi jika likuiditas tinggi, sumber internal adalah pilihan pertama. Selain itu, perseroan menghindari utang sebagai sumber pembiayaan karena memiliki cadangan yang cukup. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan (current ratio), semakin rendah struktur modalnya (dalam hal ini utang), karena perusahaan dengan modal kerja yang besar dapat membayar utangnya (Suparyanto dan Rosad, 2020).

Hipotesis tersebut selaras dengan telaah Wulandari et al., (2018) yang menegaskan jika likuiditas yang dimiliki tinggi maka akan meningkatkan struktur modal yang bersumber dari dana internal. Penelitian tersebut dikuatkan oleh Sari dan Oetomo (2017) serta Devi, dkk (2017), Puspitasari (2021) dan Septiani & Yuliana (2022). Namun hasil tersebut tidak selaras dengan penelitian oleh Susantika & Mahfud (2019) dan Umam (2016) struktur modal tidak terpengaruh oleh likuiditas.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hasil uji yang sudah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke enam penelitian ini Profitabilitas berhasil memediasi hubungan antara struktur aset dan struktur modal. Perincian aset membandingkan real estate, pabrik dan peralatan dengan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang mendukung investasi besar pada aset tetap memiliki biaya kesulitan keuangan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang menegdepankan aset tetap. Oleh karenanya, tanam modal pada aset tetap mampu mengangkat profitabilitas perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa tingkat atau besar kecilnya sebuah struktur aset perusahaan mampu memberikan pengaruh pada modal lewat laba yang didapat (Alfatonah & Fauziah, 2016).

Temuan ini sesuai dengan riset Mudjijah & Hikmanto (2018) yang memastikan jika profitabilitas berkedudukan sebagai intervening sanggup memediasi pengaruh antara struktur aset dan struktur modal. Penelitian tersebut didukung oleh Astuti & Hotima (2016) dan Bimanntara (2021). Namun, analisis Bingah (2016) berbanding terbalik dengan analisis sebelumnya. Penelitian tersebut menunjukkan ketidak sanggupan profitabilitas dalam memediasi antara struktur aset dan struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hipotesis ke tujuh yang telah dilaksanakan membuahkan hasil berupa profitabilitas tidak sanggup memediasi variabel likuiditas pada struktur modal. Likuiditas yang dimaksud ialah kesanggupan sebuah perusahaan dalam membayar semua hutang perusahaan. Tingginya likuiditas yang dimiliki sebuah perusahaan mampu menekan kesempatan hutang perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak dapat memberi pengaruh pada struktur modal melalui laba yang didapat (Ulfah, 2020).

Perusahaan dengan likuiditas tinggi dipastikan hutang yang dimiliki perusahaan semakin berkurang. Hal tersebut menandakan bahwa sebuah perusahaan yang punya likuiditas tinggi mampu menekan hutang perusahaan yang akan timbul. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat makna bahwa tingkat tinggi maupun rendahnya likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak memberi dampak pada struktur modal melalui keuntungan yang diterima. Berdasarkan *pecking order theory*, sebuah perusahaan tidak memakai pembiayaan bersumber dari hutang cenderung mempunyai likuiditas yang tinggi. Dikarenakan perusahaan tersebut punya anggaran yang banyak, sehingga perusahaan tersebut memakai dana tersebut guna kepentingan investasi sebelum memakai dana eksternal berupa hutang. Oleh sebab itu, jika likuiditas yang digunakan dengan maksimal akan menekan penggunaan hutang sehingga besarnya nilai struktur modal semakin minim.

Temuan ini sesuai dengan riset dari Susantika & Mahfud (2019), Wardatuddihan (2020) dan Astuti & Hotima (2016) membuktikan jika profitabilitas yang berperan sebagai variabel intervening tidak bisa memediasi dampak likuiditas pada struktur modal. Anak tetapi, hal tersebut berbanding terbalik dengan analisis Rinofah (2022) dan Assad & Sakir (2019) dalam analisisnya membuktikan bahwa profitabilitas sanggup memediasi dampak likuiditas pada struktur modal.

SIMPULAN

Analisis yang telah dilakukan dibuktikan bahwa (1) variabel struktur aset berpengaruh pada profitabilitas, (2) tidak adanya pengaruh yang timbul dari variabel likuiditas pada profitabilitas, (3) variabel profitabilitas berpengaruh pada struktur modal, (4) variabel struktur aset berpengaruh pada struktur modal, (5) variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, (6) profitabilitas mampu memediasi pengaruh antara variabel struktur aset terhadap struktur modal, (7) profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara variabel likuiditas pada struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. S., & Pongoliu, Y. I. D. (2021). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3(3), 171–182.
- ANJASMORO, R. (2019). ... *Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei*
<https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/2382/%0Ahttps://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/2382/2/PENDA>
HULUAN.pdf
- Aslah, T. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. 2(1).
- Assad, K., & Sakir, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 134–141.
<http://www.jim.unsyiah.ac.id/EKM/article/view/12365>
- Astuti, D. D., & Hotima, C. (2016). Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Dinamika Global : Rebranding Keunggulan Kompetitif Berbasis Kearifan Lokal*, 398–411.
- Hanif, Z. L., Yulianti, Y., & Amilahaq, F. (2020). Dampak Mediasi Struktur Modal terhadap Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan serta Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(1), 65. <https://doi.org/10.30659/jai.9.1.65-87>
- Irawan, D., & Nurhadi, K. (2016). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Irna Rahmawati, M. K. M. (2018). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size Terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Management*, 7(4), 1–14.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/viewFile/22387/20529>
- Komariah, N., & Nururahmatiah, N. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 112. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2826>
- Kurniati, H & Yuliana, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. 11(1).
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 282–291.
<https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>
- Meli, M. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 79–89. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i01.338>
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas yang Dimediasi oleh Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 7(2), 113–229.
- Nickerson, P. T., Multi, S., & Medan, P. (2021). *Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. 7(2).
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2019). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 97–110. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.1634>
- Nini, N., Patrisia, D., & Nurofik, A. (2020). The Effect of Capital Structure on Company Financial Performance. *Jurnal Economia*, 16(2), 173–183. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30661>
- Noordiatmoko, D., Tinggi, S., & Tribuana, I. E. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Nurkhasanah, D., & Dhani Ichsanuddin Nur. (2022). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(1978–6573), 1.
<https://fe.ummetro.ac.id/>
- 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*

Dina Anggun Cahyadewi, dan Agung Prajanto: PENGARUH STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)

- Udayana, 8(7), 4444. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Puspitasari, E., Sudiyatno, B., Irsyad, M., & Irawati, S. (2021). Peran Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dalam Menentukan Struktur Modal. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(2), 107. <https://doi.org/10.33603/jibm.v4i2.3959>
- Putra, I. G. N. P., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor perkebunan I. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 6(2), 178–187.
- Putra, I. P., Jhoansyah, D., & Dania, R. D. M. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Asset, Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas (Studi Keuangan Pada Subsektor Farmasi Dan Riset Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 2247–2254. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Rahmiyatun. (2016). Ecodemica, Vol. IV, No. 2, September 2016. *Ecodemica*, IV(2), 156–166.
- Raymond. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Pt Indosat Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam*, 5(1), 110–118.
- Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (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>
- Rinofah, R., Pristin, P. S., & Fatharani, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Media Ekonomi*, 14(1), 56–64. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v14i1.10378>
- Ryando. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Surya Pasca Scientia*, 10(1), 31–42.
- Sanjana, S., & Rizky, M. F. (2020). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan. *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 274–282.
- Septiani, R. L., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur , dan Perusahaan Jasa yang terdaftar di BEI. 17, 1–10.
- Setyani, I., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 35. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.463>
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019a). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019b). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Ulfa, U. T., & W Wahyu, L. (2020). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 59–68.
- Ulfah, L. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Syariah Periode 2015-2019. *Program Studi Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Salatiga*, 1, 125.
- Umam, M. C., Mohammad, D. H., & Kholiq Mahfud, M. S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–11.
- Wardatuddihan, R., Akhmadi, A., & Khaerunisa, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 299. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.9414>
- Wulandari, N. M. A., & Sari, M. M. R. (2021). Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2213. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i09.p05>