

KORELASI NILAI PROFITABILITAS PADA STRUKTUR MODAL

Fikri Hidayat^{1*}, Ali Tafriji Biswan², Lidya Primta Subakti³
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta
2410124020@mahasiswa.upnvj.ac.id^{1*}, altafz2009@gmail.com²,
lidyaprimtasurbakti@gmail.com³

ABSTRACT

This study aims to look at the impact of financial achievements or profitability on the capital structure of 80 companies listed on the IDX. The researcher used the purposive sampling method to determine the data analyzed in this study. The data taken is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) which is included in the IDX 80. A search was carried out on the company on how it has performed in the last 3 years or from 2021 - 2023. The analysis tool used in this study is E-View 13. The results found by the researcher show that the Return on Asset variable is negatively correlated with Capital Structure. In contrast, Return on Equity is positively correlated with Capital Structure. On the other hand, simultaneously independent variables in this study had a significant effect. This research can focus on strategic management accounting theories. So that the results of this research can contribute to knowledge in strategic management accounting. This research focuses on IDX 80 data, in which there are companies that have high liquidity. But, research focuses on IDX 80 data, in which there are companies that have high liquidity

Keywords: *Correlated, Profitability, Capital Structure*

PENDAHULUAN

Pasca merebaknya Covid-19, kondisi perekonomian bergerak lambat sehingga sangat mempengaruhi neraca keuangan perusahaan. Merujuk pada apa yang dituliskan oleh Kurnia (2024) dalam www.kompas.com, bahwa terdapat sebanyak 14,2 persen perusahaan di Bursa Efek Indonesia dalam kondisi tertekan atau dapat dikatakan dalam keadaan sulit dalam neraca keuangannya. Hal ini mendorong tantangan dalam sistem manajemen dan keuangan perusahaan. Pengambilan keputusan strategis dan yang bersifat jangka panjang harus dikaji kembali. Jika merujuk pada ilmu akuntansi, ini tentunya adalah bagian dari tujuan akuntansi manajemen strategis. Dimana berfokus pada penyediaan informasi keuangan dan non-keuangan untuk mendukung pengambilan keputusan strategis dalam organisasi.

Dalam akuntansi manajemen strategis, salah satu hal yang tidak kalah penting untuk dikaji adalah struktur modal. Pemilihan struktur modal yang optimal merupakan salah satu aspek penting yang harus dikelola dengan baik untuk mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan. Teori struktur modal pertama kali muncul pada tahun 1958, di mana teori itu diusulkan oleh Modigliani dan Miller. Kedua ahli ini menyatakan ketidakrelevanan di pasar modal dengan mendefinisikan struktur modal tanpa biaya kebangkrutan, asimetri informasi, nilai perusahaan tidak tergantung pada bagaimana perusahaan mendanai operasi dan investasinya (Neves et al., 2020). Struktur Modal adalah rangkaian pembiayaan yang berasal dari utang, saham atau investasi yang diberikan oleh pemegang saham (Supeno, 2022). Struktur modal terdiri dari utang dan ekuitas yang dapat digunakan untuk membiayai operasional, investasi, dan pengembangan bisnis perusahaan (Demiraj et al., 2024). Struktur modal umumnya diprosikan sebagai rasio total utang terhadap total aset (Thakur et al., 2024). Selain itu, pembiayaan operasional perusahaan juga ditentukan dari dukungan biaya yang dapat digunakan dalam bentuk utang (Rasyid et al., 2022). Banyaknya pilihan

pendanaan yang tersedia untuk perusahaan dapat menjadi ilustrasi bagaimana perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik dan prospek yang berkelanjutan (Agmas W, 2020). Pemilihan pendanaan yang ditetapkan oleh perusahaan akan mengarahkan perusahaan mendapat untung jika dana tersebut dapat dikelola dengan baik, namun akan menyebabkan perusahaan bangkrut jika terjadi kesalahan dalam pengelolaan dana yang ada (Priyan et al., 2023).

Perusahaan yang telah *go public* cenderung memiliki banyak pilihan pendanaan, baik itu pendanaan internal maupun eksternal. Pengelolaan struktur permodalan perusahaan harus dapat dilakukan dengan baik, sehingga dapat menghasilkan keuntungan dan kesehatan finansial (R. L. Putri & Willim, 2024). Manfaat dan risiko dalam pembiayaan juga harus diperhatikan untuk melihat optimalisasi kebijakan struktur modal (Neves et al., 2020). Di dalam perusahaan, manajemen memiliki tanggung jawab untuk menentukan pendanaan terbaik atau kombinasi terbaik antara utang dan ekuitas (Ghardallou, 2023). Karena kesalahan dalam mengelola struktur modal dapat berdampak buruk pada kesehatan keuangan suatu perusahaan (Ilyas & Lesi, 2022).

Dalam praktiknya, setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam mengelola modal atau utang yang dipercayakan oleh investor (Alsaadi, 2024). Selain itu, di satu sisi, manajemen juga dapat membuat kebijakan yang cenderung menguntungkan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan investor atau perusahaan (Widnyana et al., 2021). Dengan demikian, memahami hubungan antara profitabilitas dan struktur modal sangat relevan dalam mendukung pengambilan keputusan strategis berbasis data.

Konteks ini semakin penting dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan menantang, di mana tekanan eksternal seperti meningkatnya persaingan, fluktuasi pasar, dan perubahan peraturan memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Dalam menghadapi tantangan tersebut, perusahaan perlu mengelola struktur modal mereka dengan mempertimbangkan tingkat profitabilitas sebagai bagian dari strategi pengelolaan keuangan mereka (Kyissima et al., 2020). Hal ini dikarenakan efisiensi pendanaan akan optimal ketika didukung oleh struktur permodalan yang kuat (Maryanti et al., 2023). Selain itu, penelitian tentang kemungkinan profitabilitas mempengaruhi struktur modal semakin penting karena dapat membantu pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan. Penelitian ini juga penting, karena pemangku kepentingan dapat melihat bagaimana keputusan dibuat dan risiko yang mungkin datang.

Di luar negeri, dari penelitian yang diteliti oleh Abdulla (2017), Ditemukan bahwa faktor profitabilitas menentukan struktur modal 43 perusahaan non-keuangan di Uni Emirat Arab. Namun, masalah dengan penyajian keuntungan perusahaan juga terkadang ditemui. Misalnya, perusahaan properti Evergrande Group di China dikenai sanksi setara dengan Rp9,37 triliun, karena peningkatan laba fiktif dalam laporan keuangannya (Puspadini, 2024). Dikutip dari CNBC Indonesia (2025), Kasus perampasan keuntungan juga terjadi pada unicorn yang bergerak di bidang akuakultur yang disebut efishery. Unicorn ini sengaja memanipulasi keuntungan untuk mendapatkan pendanaan seri A. Manipulasi yang dilakukan dengan sengaja dengan meningkatkan laba perusahaan pada dasarnya akan mempertaruhkan kepercayaan dan potensi investor dalam bisnis dalam jangka panjang, karena merusak kepercayaan pemilik modal (Li & Zhou, 2025). Tentu saja, jika terjadi manipulasi atau manipulasi keuntungan, maka keadaan struktur permodalan suatu perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diketahui oleh investor.

Profitabilitas adalah gambaran umum tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya operasional dalam periode tertentu (Alifian & Susilo, 2024). Pengukuran yang sering digunakan untuk melihat profitabilitas adalah return on assets used (ROA), serta penciptaan keuntungan dari pengelolaan ekuitas perusahaan (ROE) (Nguyen et al., 2023). Rasio Profitabilitas dapat menggambarkan bagaimana masa depan perusahaan, karena dari rasio ini investor dapat melihat bagaimana mengelola untuk meraih keuntungan (Nurhaliza & Azizah, 2023). Profitabilitas juga bisa menjadi bukti bahwa perusahaan memiliki fundamental keuangan yang kuat (Chandra et al., 2019). Oleh karena itu, profitabilitas adalah keuntungan yang diperoleh sebagai hasil dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan terkait dengan manajemen aset atau ekuitas yang kemudian dapat menjadi pilihan pendanaan perusahaan di tahun mendatang.

Selain itu pada riset yang coba dilakukan Nabila & Rahmawati (2023), profitabilitas yang

diukur dengan ROA didapati berdampak negatif terhadap struktur modal di perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI. Disamping itu, riset yang dilakukan oleh Miswanto *et al.*, (2022), juga menunjukkan faktor ini berdampak negatif pada struktur modal perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, riset ini menawarkan penelitian mendalam terhadap perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk ke dalam kategori IDX 80. Dimana kategori perusahaan ini sebelumnya masih sangat jarang diteliti, terutama terhadap struktur modal.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak profitabilitas terhadap struktur permodalan perusahaan dalam perspektif akuntansi manajemen strategis, dengan harapan dapat memberikan wawasan praktis bagi manajer keuangan dalam mengembangkan strategi pendanaan yang optimal untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan perusahaan.

STUDI LITERATUR

Kajian Pustaka

Teori Pecking Order

Teori ini dikembangkan oleh Myers dan Majluf, teori ini cocok untuk melihat pendanaan yang tepat untuk perusahaan besar dan perusahaan kecil (Alsofiani & Md Husin, 2024). Teori pecking order mempelajari kecenderungan perusahaan untuk memilih pendanaan, yaitu dalam praktiknya perusahaan akan memilih pendanaan internal, kemudian utang dan terakhir ekuitas untuk menjalankan operasionalnya (Syah *et al.*, 2023). Untuk mencapai efisiensi, pemilihan modal internal juga sangat baik daripada perusahaan harus memilih pendanaan eksternal (utang) dalam operasional pembiayaan (Mansour, 2024). Teori ini menyatakan bahwa urutan sumber pendanaan mulai dari sumber dana internal berasal dari pendapatan lancar, efek jangka pendek, utang dan saham preferen serta saham biasa. Penerbitan saham biasa adalah opsi terakhir yang harus dilakukan perusahaan (Hastutik *et al.*, 2022). Meminimalisir potensi kenaikan utang diupayakan agar perusahaan memiliki peluang yang luas untuk mendapatkan investasi yang lebih banyak (Ktit & Abu Khalaf, 2024). Dengan demikian, dalam mempertimbangkan sumber dana operasional, secara umum perusahaan akan mempertimbangkan dana internal yang dimiliki terlebih dahulu, hal ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Karena dapat dibebaskan dari tanggung jawab yang akan mengancam kesehatan keuangan perusahaan, yang sewaktu-waktu juga berpotensi mengantarkan perusahaan ke krisis jika salah dalam mengelola utang yang ada.

Trade of Theory

Oleh Dhanda *et al.*, (2024), Teori ini sangat berguna karena merupakan solusi asimetri informasi di dalam perusahaan. Dimana pada umumnya pemangku kepentingan akan enggan menginformasikan kondisi utangnya. Teori ini juga dapat melihat bagaimana manfaat pajak dan melihat seberapa besar kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan (Lezeta *et al.*, 2025). Teori tradeoff mencoba menekankan perusahaan untuk memperhatikan manfaat bebas pajak dan biaya krisis (Chadha & Sharma, 2015). Oleh karena itu, menurut teori ini, perusahaan harus dapat membaca potensi krisis dan mengorbankan biayanya saat membangun fondasi struktur modal (Rehan *et al.*, 2024). Berdasarkan Teori Perdagangan Ekonomi, ketika terjadi peningkatan nilai utang, maka dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan jika tercipta manajemen yang baik (T. C. Putri & Puspitasari, 2022). Selain itu, *Trade of Theory* juga menyatakan bahwa peningkatan struktur modal akan berpengaruh baik terhadap keuntungan jika dapat dikelola secara optimal oleh perusahaan (Putra & Widati, 2022). Tingkat utang yang terlalu tinggi juga akan membawa perusahaan ke krisis jika hasil yang dicapai tidak sesuai dengan tujuan yang ditetapkan (Chandra *et al.*, 2019). Selain itu, perdagangan teori juga menyarankan perusahaan untuk melihat seberapa menguntungkan jika utang meningkat dan nilai optimal tidak menimbulkan risiko (Brito *et al.*,

2020). Oleh karena itu, perdagangan teori menekankan perusahaan untuk dapat melihat potensi manfaat dan risiko dari utang yang ada dan meminimalisir asimetri informasi keuangan perusahaan.

H₁ : Return on Asset berpengaruh positif pada Struktur Modal

Profitabilitas adalah salah satu modal bagi perusahaan untuk menjalankan operasinya. Profitabilitas dalam sebuah penelitian sering dilihat dari hasil rasio return on asset dan return on asset (ROA). Semakin besar rasio ROA yang diperoleh suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Nilai ROA menjadi acuan dalam melihat bagaimana kinerja perusahaan (Nurapiah & Qosim, 2021). Dalam hipotesis pertama ini, peneliti menetapkan rasio pengembalian aset sebagai hipotesis pertama. Untuk itu, dalam menentukan rasio pengembalian aset, peneliti mengakumulasi laba bersih yang diperoleh perusahaan dari total aset yang dimilikinya.

Berbagai penelitian telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Seperti yang dilakukan oleh Sunaryo (2020), Faktor ini ditemukan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Bursa Efek Asia Tenggara. Hutabarat (2022), Sebaliknya, ditemukan bahwa faktor ini memiliki efek positif pada struktur modal. Berbeda dengan temuan dua peneliti sebelumnya, temuan Njo & Jonnardi (2022), Sebaliknya, ditemukan bahwa faktor ini tidak berdampak pada struktur modal.

Temuan yang diperoleh berbagai peneliti mengenai pengaruh Return on Asset terhadap struktur modal memiliki kesimpulan yang berbeda. Untuk itu, dalam rangka memperkuat academic review perusahaan di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang tercatat di BEI 80. Jadi peneliti mengambil Return on Asset sebagai variabel independen dalam hipotesis pertama.

H₂ : Return on Equity berpengaruh positif pada Struktur Modal

Peneliti mengusulkan Return on Equity sebagai hipotesis kedua dalam penelitian ini. Return on Equity (ROE) merupakan salah satu faktor penting dalam melihat rasio profitabilitas suatu perusahaan terhadap penggunaan modal yang mereka gunakan dalam waktu atau periode tertentu. Rasio ini biasanya dilihat dari laba bersih atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Para peneliti telah mencoba menguji faktor ini terhadap struktur modal. Seperti yang dilakukan oleh Komalasari et al., (2020), dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa faktor ini tidak berpengaruh terhadap struktur permodalan Perseroan. Demikian juga, hasil yang diperoleh oleh Lukman & Hartikayanti (2022). Namun, temuan lain yang diperoleh oleh Muslimah et al., (2020), yang menemukan bahwa faktor ROE berdampak positif pada struktur modal.

Melihat berbagai hasil penelitian tentang ROE pada berbagai struktur permodalan. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh ROE terhadap Struktur Permodalan perusahaan yang terdaftar di BEI 80. Riset ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap kontribusi ROE terhadap Struktur Permodalan, khususnya kepada perusahaan di Indonesia.

METODE

Penelitian ini dilakukan dengan mengadopsi *metode penelitian purposive sampling*, dimana sebelum menganalisis data, peneliti menyaring perusahaan yang diambil sampelnya. Dalam analisis data untuk mengungkap tujuan penelitian, peneliti menggunakan perangkat lunak E-Views 13. Perangkat ini dipilih karena relevan dengan jenis data yang ada, yaitu data panel dari Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2023. Peneliti melakukan pengamatan terhadap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan Indeks IDX 80 dan menelusuri kinerja perusahaan selama 3 tahun terakhir. Jadi jika dijumlahkan, seluruh sampel dalam penelitian ini terdiri dari 240 data keuangan perusahaan. Untuk memperjelas, peneliti merangkum seluruh data dalam penelitian ini

pada tabel 1 di bawah ini :

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Total
1	IDX 80 perusahaan pada tahun 2024	80
2	Perusahaan yang tidak secara teratur menginformasikan laporan keuangan dari tahun 2021-2023	(0)
Jumlah sampel		80
Tahun Studi		3

Sumber: Data diolah peneliti

Untuk rasio yang dianalisis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa rumus. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung Rasio Struktur Modal, namun dalam penelitian ini peneliti menggunakan perbandingan total liabilitas dengan total aset sebagai berikut :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas tentang perhitungan faktor profitabilitas, peneliti menggunakan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Menurut (Lamba & Atahau, 2022), Pengembalian aset dapat diukur dengan melihat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pengembalian atas total aset yang telah mereka gunakan untuk operasi. Sementara itu, ROE dapat diukur dengan membandingkan laba setelah pajak atas modal yang mereka gunakan dalam operasi (Martina et al., 2022). Oleh karena itu, rumus yang ditetapkan untuk mendapatkan rasio perhitungan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

HASIL

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berisi hasil analisis data yang terdiri dari mean, median, definisi standar maksimum dan sebagainya. Ini merupakan pemaparan awal hasil statistik secara umum mengenai penelitian yang dilakukan. Standar deviasi dapat berguna dalam melihat data secara umum. Dari analisis data tersebut ditemukan bahwa data yang diuji dalam penelitian ini berdistribusi secara normal, dengan nilai uji statistik deskriptif menemukan bahwa nilai rata-rata untuk Variabel Struktur Modal adalah -0,210960, ROA adalah -2,793523, dan ROE adalah -2,117929. Nilai Median Variabel Struktur Modal adalah -0,227056, ROA adalah -2,700302 dan ROE adalah -2,031077. Nilai maksimum Variabel Struktur Modal adalah 2,728378, ROA adalah 3,116191, dan ROE adalah 1,481982. Nilai minimum Variabel Struktur Modal adalah -3.465255, ROA adalah -8.693551 dan ROE adalah -7.236948. Semua data tersebut merupakan nilai umum yang terkandung dalam data yang diperoleh peneliti dalam penelitian ini.

Model Uji

Peneliti melakukan pengujian pada model hasil analisis yang dilakukan. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memastikan bahwa model yang diterapkan dapat secara akurat mewakili hubungan antara variabel dalam penelitian, serta menghasilkan perkiraan dan prediksi yang valid. Ada tiga model yang diuji di bagian ini, yaitu Command Effect, Fixed Effect, dan Random Effect. Hasil terbaik dari model dapat dilihat pada tabel 2 yang telah disajikan oleh peneliti.

Tabel 2. Model Tes

Test	Prob	Model
Chow Test	0.000	Fixed Effect Model
Hausman Test	0.000	Fixed Effect Model
Lagrange Multiplier Test	0.000	Random Effect Model

Sumber : Output E-Views 13, 2024

Dari Model Test yang dilakukan oleh peneliti, ditemukan bahwa model yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM), sesuai tabel 2. Maka dalam penelitian ini, peneliti menggunakan hasil analisis FEM untuk melihat jawaban atas hipotesis yang ada.

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dijawab dengan mengacu pada eksperimen statistik menggunakan perangkat lunak e views 13. Hal ini dilakukan agar data yang diperoleh dapat disajikan secara ilmiah dan dapat dimintai pertanggungjawaban. Tabel 3 berisi hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti menggunakan perangkat lunak statistik, yang menjelaskan tujuan penelitian ini.

Tabel 3. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.200679	0.073687	-2.723374	0.0072
ROA	-0.110011	0.041811	-2.631126	0.0094
ROE	0.149243	0.049247	3.030504	0.0029
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.941662	Mean dependent var	-0.209446	
Adjusted R-squared	0.911564	S.D. dependent var	1.161285	
S.E. of regression	0.345345	Akaike info criterion	0.977429	
Sum squared resid	18.72432	Schwarz criterion	2.170191	
Log likelihood	-34.80276	Hannan-Quinn criter.	1.458079	
F-statistic	31.28661	Durbin-Watson stat	2.465986	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output E-Views 13, 2024

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel ROA (H1) memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap Struktur Modal, dimana pada hasil uji statistik ditemukan bahwa nilai statistik-t adalah -2,723374 dengan probabilitas 0,00. Sedangkan untuk variabel ROE (H2) ditemukan nilai statistik-t 3,030504 dengan probabilitas 0,00. Artinya, untuk variabel ROE (H2), analisis data menemukan bahwa faktor ini berdampak positif yang signifikan terhadap Struktur Permodalan.

PEMBAHASAN

Efek dari Return on Asset pada Struktur Modal

Berbagai temuan berbeda ditemukan oleh beberapa peneliti pada topik penelitian yang sama dengan peneliti yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2022), menunjukkan bahwa faktor keuntungan yang diwakili oleh ROA berdampak positif pada struktur permodalan. Temuan ini tentu tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain. Seperti yang ditemukan oleh Setiyanti et al., (2019) serta Mukaromah & Suwanti (2022), di mana faktor ROA tidak berdampak pada struktur modal. Selain itu, temuan lain ditemukan oleh Njo & Jonnardi (2022) serta Kurniati & Yuliana (2022), di mana faktor ROA justru berdampak negatif pada struktur permodalan.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa return on assets (ROA) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Dimana dari hasil analisis ditemukan nilai statistik-t sebesar -2,631126 dengan signifikansi 0,0094. Temuan ini juga menunjukkan bahwa

bukan hipotesis pertama yang ditolak. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung mengandalkan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Temuan ini bertentangan dengan penelitian apa pun yang telah dilakukan Njo & Jonnardi, (2022), di mana ROA ditemukan tidak berdampak pada struktur permodalan. Dan juga bertentangan dengan temuan Hutabarat (2022), yang menemukan bahwa faktor ini justru berpengaruh positif pada struktur permodalan.

Namun, temuan penelitian ini sejalan dengan Sunaryo (2020), yang menemukan bahwa faktor ROA berdampak negatif pada struktur modal. Ketika ROA meningkat, perusahaan menghasilkan pengembalian aset mereka yang lebih besar, sehingga memiliki lebih banyak dana untuk diinvestasikan kembali ke dalam operasi atau ekspansi tanpa perlu bergantung pada utang. Peningkatan keuntungan dari manajemen aset dapat menciptakan persepsi di antara investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di tahun berikutnya (Agustina & Huda, 2022). Dengan demikian, perusahaan dapat mengurangi proporsi utang dalam struktur modalnya untuk menghindari biaya bunga yang tinggi dan risiko keuangan. Hal ini sejalan dengan *teori urutan kekuasaan*, di mana perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal sebelum mencari pendanaan eksternal, terutama dalam bentuk utang.

Efek dari Return on Equity pada Struktur Modal

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menemukan temuan berbeda terkait dampak faktor ROE terhadap struktur modal. Seperti yang ditemukan oleh Komalasari et al., (2020) serta Lukman & Hartikayanti (2022), di mana faktor ini tidak berdampak pada struktur modal. Di sisi lain, temuan dari Muslimah et al., (2020), Hal ini menunjukkan bahwa faktor ROE berdampak positif pada struktur modal. Sementara itu, temuan dari Elsa (2019) serta Yusmaniarti et al., (2022), menemukan bahwa faktor ROE ini sebenarnya berdampak negatif pada struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap struktur permodalan, dimana ditemukan nilai t-Statistik 3,030504 dengan signifikansi 0,0029. Temuan ini juga merupakan penanda bahwa hipotesis kedua dapat diterima. Temuan ini pada saat yang sama bertentangan dengan apa yang dilakukan oleh Rahayu *et al.*, (2020), dimana faktor ROE justru berdampak negatif terhadap struktur modal. Dan juga bertentangan dengan temuan Jusmansyah (2022), yang menemukan bahwa faktor ini tidak berdampak pada struktur permodalan.

Namun, temuan ini sejalan dengan yang ditemukan oleh Muslimah et al., (2020), di mana faktor ROE ditemukan berdampak positif pada struktur permodalan. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi cenderung lebih percaya diri dalam mengambil utang untuk mendukung kegiatan operasional atau ekspansi. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kelayakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya (Sari et al., 2023). Dengan kepercayaan yang meningkat ini, perusahaan dapat memperoleh pinjaman dengan lebih mudah dan seringkali dengan persyaratan yang lebih menguntungkan. Akibatnya, perseroan bersedia meningkatkan proporsi utang dalam struktur permodalannya untuk memaksimalkan potensi pertumbuhan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa manajemen mampu memanfaatkan leverage secara efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Efek Simultan dari Return on Asset dan Return on Equity pada Struktur Modal

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan nilai R-Square sebesar 0,941 atau 94,1% menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan sebagian besar variasi struktur modal perusahaan. Nilai ini mencerminkan bahwa 94,1% dari perubahan struktur modal dapat dijelaskan oleh kombinasi ROA dan ROE, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Pengaruh simultan ini menunjukkan bahwa profitabilitas aset dan pengembalian ekuitas memainkan peran penting dalam menentukan strategi pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan ROA tinggi cenderung meminimalkan penggunaan utang dengan memanfaatkan dana internal, sedangkan ROE tinggi meningkatkan kepercayaan

kreditur dan mendukung penggunaan utang sebagai leverage. Selain itu, perusahaan tentu akan memilih pendanaan dengan biaya rendah, karena tingginya biaya pendanaan eksternal dapat menurunkan tingkat keuntungan perusahaan (Sofat & Singh, 2017). Pendanaan dari sumber internal juga meminimalisir kemungkinan perusahaan akan memiliki beban bunga tambahan yang timbul dari utang. Pembiayaan internal harus menjadi pilihan pertama dalam sebuah perusahaan, jika pendanaan internal habis atau tidak mencukupi maka perusahaan memutuskan untuk mengambil pendanaan eksternal (Bugshan & Bakry, 2023). Setiap perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan umumnya membutuhkan pendanaan lebih banyak, opsi pendanaan internal cenderung lebih menguntungkan daripada perusahaan yang membentuk utang baru atau menambah dana dari pihak ketiga. Namun, jika dihadapkan pada opsi untuk mendapatkan dana dari kreditur atau pihak ketiga tidak salah, selama biaya utang lebih rendah dengan pengembalian investasi (Mahirun et al., 2024). Interaksi keduanya memberikan wawasan strategis bagi perusahaan dalam mengelola struktur permodalannya secara optimal untuk mencapai tujuan keuangan dan operasional.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur permodalan. Selain itu, Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain, faktor ROA dan ROE berdampak simultan pada Struktur Permodalan dan dari analisis R-Square yang Disesuaikan, ditemukan bahwa tingkat korelasi adalah 94,1 persen. Temuan ini menunjukkan bahwa ada perbedaan strategi manajemen modal berdasarkan dimensi profitabilitas. Perusahaan perlu mempertimbangkan efisiensi aset dan pengembalian ekuitas dalam merancang kebijakan pendanaan yang optimal.

Temuan ini dapat dipertimbangkan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait keputusan strategis. Dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan dapat menggunakan ROA sebagai indikator untuk menilai kebutuhan pendanaan internal dan ROE sebagai indikator untuk memanfaatkan pendanaan eksternal secara strategis. Sedangkan bagi investor, temuan tersebut dapat dipertimbangkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang mereka dapatkan dari berbagai sumber dana untuk mencapai keuntungan perusahaan. Sehingga investor tidak terjebak pada perusahaan yang berisiko gagal secara finansial. Selain itu, dari perspektif akademis, temuan ini dapat menjadi acuan untuk penelitian atau diskusi lebih lanjut tentang pengembangan praktik terkait struktur laba atau modal. Riset ini sebatas menelusuri dampak yang mungkin ditimbulkan dari profitabilitas struktur permodalan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan Indeks BEI 80. Sehingga kedepannya, peneliti yang berniat melakukan penelitian yang sama disarankan untuk dapat mengembangkan variabel, data, atau objek yang memiliki kebaruan.

REFERENSI

- Abdulla, Y. (2017). Capital structure in a tax-free economy: evidence from UAE. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 102–116. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-11-2015-0144>
- Agmas W, F. (2020). Impacts of capital structure: profitability of construction companies in Ethiopia. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 25(3), 371–386. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-08-2019-0072>
- Agustina, A., & Huda, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Iqtishaduna*, 13(1), 35–49. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v13i1.4850>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Alsaadi, A. (2024). Capital structure and earnings management: evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 17(4), 831–

848. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2023-0339>
- Alsolfiani, A., & Md Husin, M. (2024). A review of the literature on “determinants of insurers’ capital structure”. *International Journal of Advances in Applied Sciences*, 13(4), 1046–1054. <https://doi.org/10.11591/ijaas.v13.i4.pp1046-1054>
- Brito, A., Pinho, C., & Azevedo, G. (2020). Indebtedness of Restaurant Firms in Portugal: Application of Theories of Capital Structure. *Entrepreneurial Opportunities: Economics and Sustainability for Future Growth*, 2004, 99–115. <https://doi.org/10.1108/978-1-83909-285-520201008>
- Bugshan, A., & Bakry, W. (2023). Does being Shariah-compliant affect capital structure decision: evidence from emerging markets. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 16(1), 107–124. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2022-0259>
- Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Determinants of capital structure: an empirical evaluation from India. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1), 3–14. <https://doi.org/10.1108/JAMR-08-2014-0051>
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (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>
- Demiraj, R., Labadze, L., Dsouza, S., Demiraj, E., & Grigolia, M. (2024). The quest for an optimal capital structure: an empirical analysis of European firms using GMM regression analysis. *EuroMed Journal of Business*. <https://doi.org/10.1108/EMJB-07-2023-0206>
- Dhanda, M., Dhanda, S., & Choudhary, B. (2024). Inflated energy prices and capital structure: firm level evidence from Indian manufacturing sector. *International Journal of Law and Management*. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-11-2023-0254>
- Elsa, A. B. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1741–1755. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.173>
- Ghardallou, W. (2023). The heterogeneous effect of leverage on firm performance: a quantile regression analysis. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 16(1), 210–225. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2021-0490>
- Hastutik, S., Soetjipto, B. E., Wadoyo, C., & Winarno, A. (2022). Trade-Off and Pecking Order Theory of Capital Structure in Indonesia: Systematic Literature Review. *Journal of Positive School Psychology*, 6(5), 5585–5597. <http://journalppw.com>
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 348–358. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589>
- Ilyas, M., & Lesi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(2), 190–205. <https://doi.org/10.54964/satyamandiri.v8i1.362>
- Indonesia, C. (2025). *Laporan Investigasi Penipuan Pendiri eFishery Bocor, Ini Modusnya*. [www.Cnbcindonesia.Com. https://www.cnbcindonesia.com/tech/20250123182041-37-605544/laporan-investigasi-penipuan-pendiri-efishery-bocor-ini-modusnya](https://www.cnbcindonesia.com/tech/20250123182041-37-605544/laporan-investigasi-penipuan-pendiri-efishery-bocor-ini-modusnya)
- Jusmansyah, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Total Asset Turn Over, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 40. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i1.1752>
- Komalasari, K., Lestari, D., & Fathony, M. (2020). Pengaruh EPS, ROE, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti & Real Estate di Indonesia Pada Tahun 2011-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 75–84.
- Ktit, M., & Abu Khalaf, B. (2024). Assessing the Environmental, Social, and Governance Performance and Capital Structure in Europe: a Board of Directors’ Agenda. *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, 20(3), 139–148. <https://doi.org/10.22495/cbv20i3art13>

- Kurnia, E. (2024). *Pascapandemi, "Perusahaan Zombi" di Bursa Efek Indonesia Meningkatkan*. *Www.Kompas.Com*. https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/01/18/perusahaan-zombi-di-bursa-efek-indonesia-meningkat-pasca-covid-19?status=sukses_login&login=1739889314738&open_from=header_button&loc=header_button
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 165–183. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.45978>
- Kyissima, K. H., Xue, G. Z., Yapatake Kossele, T. P., & Abeid, A. R. (2020). Analysis of capital structure stability of listed firms in China. *China Finance Review International*, 10(2), 213–228. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2018-0044>
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Lezeta, B. H., García, M. G., & Bengoa, I. A. (2025). A review of the applicability of the main theories of financial structure to Spanish worker cooperatives. *International Review of Applied Economics*, 00(00), 1–22. <https://doi.org/10.1080/02692171.2025.2453180>
- Li, W., & Zhou, Q. (2025). Can capital structure mismatch influence corporate risk-taking? From the perspective of earning management. *Finance Research Letters*, 73(December 2024), 106566. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106566>
- Lukman, D., & Hartikayanti, H. N. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(1), 118–137.
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetiani, T. R., Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The Effect of Capital Structure on Firm Value of LQ 45 Index Listed in Indonesia Stock Exchange. *Quality - Access to Success*, 25(202), 310–319. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.202.33>
- Mansour, K. (2024). Working capital efficiency and capital structure decisions in Egypt: the effect of foreign currency exchange risk exposure under IAS 21. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(1), 103–124. <https://doi.org/10.1108/AJAR-12-2023-0411>
- Martina, Y., Wagini, W., & Hidayah, N. R. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Kimia Farma (PERSERO) Tbk. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 67–75. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1696>
- Maryanti, L., Hardika, A. L., & Sale, S. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021). *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 374–387. <https://doi.org/10.36985/na67m23>
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(2), 212. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 2614–2630.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i4.109>
- Neves, M. E., Serrasqueiro, Z., Dias, A., & Hermano, C. (2020). Capital structure decisions in a period of economic intervention: Empirical evidence of Portuguese companies with panel data. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(3), 465–495.

- <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0094>
- Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Nguyen, C. Van. (2023). Internal factors affecting the financial performance of an organisation's business processes. *Business Process Management Journal*, 29(5), 1408–1435. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-10-2022-0486>
- Njo, R., & Jonnardi. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi*, 61–78. <https://doi.org/10.53363/yud.v2i1.19>
- Nurapiah, & Qosim, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin, Return on Asset, Dan Return on Equity, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trend*, 8(1), 35–40. <https://doi.org/10.31970/trend.v8i1.184>
- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44. <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>
- Priyan, P. K., Nyabakora, W. I., & Rwezimula, G. (2023). Firm's capital structure decisions, asset structure, and firm's performance: application of the generalized method of moments approach. *PSU Research Review*, 8(3), 813–827. <https://doi.org/10.1108/PRR-06-2022-0069>
- Puspadini, M. (2024). *Manipulasi Lapkeu, Unit Bisnis Raksasa Properti Ini Disanksi Rp9,37 T*. [www.Cnbcindonesia.Com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20240603082810-17-543226/manipulasi-lapkeu-unit-bisnis-raksasa-properti-ini-disanksi-rp937-t). <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240603082810-17-543226/manipulasi-lapkeu-unit-bisnis-raksasa-properti-ini-disanksi-rp937-t>
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 42. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>
- Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputersisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Putri, R. L., & Willim, A. P. (2024). Analysis of the effect of assets structure, earning volatility and financial flexibility on capital structure in consumer goods industry sector companies on the Indonesia stock exchange. *LBS Journal of Management & Research*, 22(1), 25–36. <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-11-2022-0069>
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255–272. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1437>
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rehan, R., Khan, M. A., Fu, G. H., Sa'ad, A. A., & Irshad, A. (2024). The Determinants of Shariah Banks' Capital Structure. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(5), 193–202. <https://doi.org/10.32479/ijefi.16923>
- Sari, I. R., Marfennyca, M., Cindy, C., & Harahap, J. B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Eps, Roe, Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 151–167. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.2990>
- Setiyanti, S. W., SR, D. P., & Pari, R. K. U. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal STIE Semarang*, 11(2), 15–30. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v11i02.364>
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1029–

1045. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-05-2016-0051>
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Asia Tenggara Periode 2012-2018). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(4), 461–473. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i4.151>
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Syah, S. H., Harjunawati, S., Pujiwidodo, D., Lastiningsih, A. S., & Sabil, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekobistek*, 12(4), 721–726. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i4.617>
- Thakur, O. A., Tunde, M. B., Noordin, B. A. A., Alam, M. K., & Prabowo, M. A. (2024). The relationship between goodwill and capital structure and the moderating effect of financial market development. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 29(57), 121–145. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2022-0107>
- Widnyana, I. W., Gusti Bagus Wiksuana, I., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2021). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(7), 1837–1864. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
- Yusmaniarti, Y., Febriyanto, A., Hernadianto, H., & Fitria, D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019). *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 7(1), 14–39. <https://doi.org/10.32528/jiai.v7i1.7150>