

Analisis Determinan Struktur Modal Bank BUMN Menggunakan Data Panel

Mulyani^{1*}, Ahmad Albar Tanjung²

^{1,2}Prodi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen SUKMA, Medan, Indonesia

Email: ^{1*} diajeng.mulyani@gmail.com, ²albarstimsukma@gmail.com

(* : coresponding author)

Abstrak

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang. Komposisi yang baik antara hutang dan modal sendiri dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan laba dan likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian jenis penelitian deskriptif dan verifikatif, metode yang digunakan metode kuantitatif. Penelitian menggunakan regresi data panel dengan aplikasi software Eviews versi 9. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Populasi penelitian merupakan seluruh laporan keuangan 4 bank BUMN Indonesia, sampel pada penelitian focus pada laporan keuangan 4 tahun terakhir yaitu 2019 sampai dengan 2022. Pengambilan sampel dengan pertimbangan; 1) Bank BUMN sudah melaporkan laporan keuangannya sejak tahun 2010 2) Bank BUMN memiliki laporan keuangan yang lengkap dan konsisten menerbitkan laporan keuangan pada periode 2019-2022. *Fixed Effect Model* adalah model estimasi yang paling tepat dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis berdasarkan nilai F hitung menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya secara simultan profitabilitas, pertumbuhan laba dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial didapati bahwa seluruh variable independen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas

1. PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan permasalahan penting bagi setiap perusahaan dan mendapatkan perhatian khusus, karena posisi finansial perusahaan dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan cenderung mengutamakan keuntungan pemilik perusahaan dan pemegang saham [1]. Struktur modal memiliki tujuan untuk menentukan besar proporsi atas kombinasi sumber pendanaan yang digunakan, agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Kombinasi sumber dana dibagi menjadi dua jenis, yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Modal yang berasal dari dalam perusahaan merupakan sumber dana internal dalam bentuk laba ditahan, sedangkan modal yang berasal dari luar perusahaan merupakan sumber dana eksternal dalam bentuk utang.

Struktur modal dalam sebuah perusahaan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi calon investor dalam menginvestasikan dananya. Struktur modal yang baik tercermin dari keseimbangan komposisi ekuitas dan hutang. Semakin tinggi penggunaan utang maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga semakin besar. Harga saham perusahaan cenderung menurun jika risiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi akibat dari penggunaan utang, tetapi harga saham perusahaan akan naik jika tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan semakin besar [2]. Struktur modal didefinisikan sebagai perbandingan antara hutang (modal asing) dengan modal sendiri (ekuitas) [3]. Secara langsung keputusan struktur modal akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang.

Dari hasil tinjauan literatur terdahulu, bahwa masih ditemukannya hasil yang tidak konsisten antara variabel-variabel yang diuji untuk faktor yang mempengaruhi struktur modal, hal tersebut menjelaskan adanya *research gap*. Sejumlah penelitian menunjukkan hasil bahwa struktur modal dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas [2][4], sementara hasil penelitian lain [5][6] menunjukkan hal yang sebaliknya. Peneliti juga mengamati hasil penelitian terhadap struktur modal dari faktor likuiditas dan pertumbuhan, inkonsistensi hasil penelitian terlihat dari riset yang dilakukan oleh [1], [3], [4], [5], dan [6]. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, penulis menjadi termotivasi untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan laba, dan likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan perbankan milik negara dengan periode pengamatan laporan keuangan tahun 2019-2023.

2. TINJAUAN TEORITIS

Teori Pecking Order

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa: 1) Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). 2) Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham

baru diterbitkan. 3) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis. 4) Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.

Banyak perusahaan yang menggunakan teori ini lebih memilih *internal funding* karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari sorotan pemodal luar. Apabila tetap melakukan *eksternal funding* maka yang dipilih adalah bentuk hutang daripada modal sendiri. Hal ini disebabkan karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Dengan adanya penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama, kemudian para manajer khawatir apabila penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai tanda buruk bagi para pemodal sehingga akan membuat harga saham turun.

Struktur Modal

Permasalahan pendanaan bagi perusahaan publik meliputi dua hal, yaitu sumber dana dan komposisi modal setelah penambahan dana. Tambahan modal perusahaan dapat diperoleh melalui dua sumber, yaitu sumber internal perusahaan yang berasal dari arus kas bersih dari hasil usaha dan sumber eksternal perusahaan melalui penerbitan saham baru (*right issue*) atau pencairan utang dari kreditur baik dari lembaga keuangan/perbankan maupun melalui penerbitan obligasi di pasar modal [7][2]. Permasalahan selanjutnya, apakah komposisi/struktur modal perusahaan yang baru masih dalam posisi yang aman bagi perusahaan. Struktur modal perlu dipertimbangkan dengan seksama terkait dengan risiko yang mungkin dapat terjadi atas keputusan yang diambil. Para pemilik perusahaan sangat concern terhadap keputusan struktur modal tersebut karena akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menentukan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikannya.

Menurut Riyanto dalam [4] struktur modal adalah pembelanjaan permanen, dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Salah satu keputusan pembelanjaan adalah keputusan untuk menentukan struktur modal yang bertujuan mencapai keseimbangan yang optimal antara penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal. Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi cenderung menggunakan hutang lebih banyak dalam struktur modalnya [5]. Alasannya adalah bank mengalami peningkatan dalam penyaluran kreditnya dengan return tinggi. Sehingga dengan return tersebut bank dapat membayarkan biaya hutang kepada nasabah. Selain itu bank yang profitabilitasnya tinggi memiliki risiko bangkrut yang lebih rendah. Brigham dan Houston dalam [4], mengatakan bahwa perusahaan dengan return yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang.

Pertumbuhan

Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang sedang tumbuh memiliki kebutuhan dana internal yang lebih besar. Perusahaan yang tumbuh secara cepat akan perlu untuk mengembangkan usahanya, sehingga menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar. Dengan demikian, hubungan yang terjadi antara tingkat pertumbuhan dengan hutang perusahaan adalah hubungan yang positif. [8] menyatakan, hutang berhubungan negatif dengan pertumbuhan perusahaan, sebab pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan dapat membiayai pengembangan usahanya melalui modal sendiri. Bank dalam menjalankan usahanya yang semakin produktif dapat dilihat dari penyaluran kreditnya yang semakin meningkat. Sehingga bank untuk mengembangkan usahanya dapat dibiayai dari laba yang ditahan. pertumbuhan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar [5].

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Suatu bank dapat dikatakan likuid apabila bank yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya. Pada penelitian ini alat ukur dari likuiditas adalah menggunakan *Current Ratio*.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian jenis penelitian deskriptif dan verifikatif, metode yang digunakan metode kuantitatif. Metode deskriptif kuantitatif adalah suatu riset kuantitatif yang bentuk deskripsinya dengan angka atau numerik (statistik) [9]. Penelitian menggunakan regresi data panel dengan aplikasi software *Eviews* versi 9. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Populasi penelitian merupakan seluruh laporan keuangan 4 bank BUMN Indonesia, sampel pada penelitian fokus pada laporan keuangan 4 tahun terakhir yaitu 2019 sampai dengan 2022. Pengambilan sampel dengan pertimbangan; 1) Bank BUMN sudah melaporkan laporan keuangannya sejak tahun 2010 2) Bank BUMN memiliki laporan keuangan yang lengkap dan konsisten menerbitkan laporan keuangan pada periode 2019-2022. Prosedur pengumpulan data dengan mempelajari teori terkait profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas dan struktur modal. Selain itu dilakukan studi dokumentasi dengan mengumpulkan data laporan keuangan pada bursa efek indonesia atau website www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Pada penelitian ini variabel dependennya adalah Struktur Modal, sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, pertumbuhan laba, dan likuiditas. Defenisi oprasional pada penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Defenisi Operasional

Variabel	Defenisi	Indikator	Skala
Struktur Modal (Y)	Jumlah utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset dan operasinya	Struktur Modal = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas atau efesiensi penggunaan aset perusahaan.	Return on Assets laba Bersih Sebelum Pajak $\frac{\text{Total Aset}}{\times 100\%}$	Rasio
Pertumbuhan Laba (X2)	Pertumbuhan penjualan untuk mengukur perubahan atau pertumbuhan dalam pendapatan penjualan perusahaan dari periode ke periode.	Pertumbuhan Penjualan = $\frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1}$	Rasio
Likuiditas (X3)	Likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya.	Current Ratio = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar} \times 100\%}$	Rasio

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi data panel yang diolah menggunakan aplikasi *Eviews* versi 9. Pendekatan yang dilakukan dalam analisis regresi data panel yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect*

Model (FEM), *Random Effect Model* (REM) [10]. Ada dua tahapan yang dilakukan untuk menentukan model yang terbaik digunakan antara model tersebut yaitu: *Chow Test*, untuk menentukan model mana yang terbaik antara CEM dengan FEM. Hausman Test, dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik digunakan antara FEM dengan REM. Model regresi yang baik harus menghasilkan estimasi linear tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator*). Tahapan dalam regresi data panel disajikan pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1. Tahapan Regresi Data Panel

Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Keterangan:

Y : Struktur

a : Konstanta

b₁, b₂, b₃ : Koefisien regresi

x₁ : Profitabilitas

x₂ : Pertumbuhan laba

x₃ : Likuiditas

e : Standar Error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

a. Penentuan Model Estimasi

Penentuan metode estimasi regresi data panel pertama kali dilakukan dengan *Uji Chow*, dimana pengujian dilakukan untuk menentukan model apakah CEM ataukah FEM yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan pada nilai signifikansi atau probability value dengan ketentuan:

Jika probability value lebih besar dari 0,05, maka H₀ diterima, artinya CEM lebih tepat digunakan daripada FEM

Jika probability value lebih kecil dari 0,05, maka H₁ diterima, artinya FEM lebih tepat digunakan daripada CEM

Hasil pengujian disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.680496	(3,9)	0.0008
Cross-section Chi-square	28.381597	3	0.0000

Nilai probabilitas adalah 0,0008 lebih kecil dari 0,05 maka terima H1, artinya FEM lebih tepat digunakan daripada CEM.

Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk memilih apakah model FEM atau REM yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan pada nilai signifikansi atau probability value dengan ketentuan:

Jika probability value lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima, artinya REM lebih tepat digunakan daripada FEM

Jika probability value lebih kecil dari 0,05, maka H1 diterima, artinya FEM lebih tepat digunakan daripada REM
Hasil pengujian disajikan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	44.041489	3	0.0000

Tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas adalah 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 artinya H1 diterima yaitu FEM lebih tepat digunakan daripada REM.

Berdasarkan metode estimasi data panel, didapati bahwa FEM paling sesuai digunakan dalam penelitian ini.

b. Uji Regresi dengan FEM

Sebelum melakukan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji multikolinieritas untuk memastikan bahwa tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variable bebas. Menurut [11] multikolinieritas tidak terjadi jika nilai korelasi antar variable bebas tidak melebihi 0,90. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	Y
X1	1	0.4068	0.2766	-0.7087
X2	0.4068	1	0.03415	-0.3209
X3	0.2766	0.03413	1	-0.5424
Y	-0.7087	-0.3209	-0.5424	1

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel berada di rentangan -0,7087 sampai dengan 0,4068, jauh dibawah ambang batas multikolinieritas yaitu 0,90. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian ini, dan dapat dilanjutkan dengan uji regresi dengan FEM. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.402052	1.501331	4.930327	0.0008
X1	-0.084216	0.681693	-0.123540	0.9044
X2	-4.959418	3.912371	-1.267625	0.2367
X3	0.498155	0.829944	0.600228	0.5632

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.938391	Mean dependent var	7.890131
Adjusted R-squared	0.897318	S.D. dependent var	3.840684
S.E. of regression	1.230709	Akaike info criterion	3.552694
Sum squared resid	13.63181	Schwarz criterion	3.890702
Log likelihood	-21.42156	Hannan-Quinn criter.	3.570003
F-statistic	22.84704	Durbin-Watson stat	2.241929
Prob(F-statistic)	0.000058		

Berdasarkan uji regresi yg telah dilakukan, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $Y = 7,402 - 0,084X_1 - 4,96X_2 + 0,499X_3$

Pengujian hipotesis berdasarkan nilai F hitung menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya secara simultan X_1 , X_2 , dan X_3 berpengaruh signifikan terhadap Y

Jika dilihat secara parsial maka didapati bahwa nilai F hitung masing-masing variabel independent adalah:

$X_1 = 0,904$ lebih besar dari 0,05 artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

$X_2 = 0,237$ lebih besar dari 0,05 artinya pertumbuhan labatidak berpengaruh signifikan terhadap Y

$X_3 = 0,563$ lebih besar dari 0,05 artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

4.2 Pembahasan

a. Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0,0084 dan signifikan 0,904 yang dapat diartikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap struktur modal. Perusahaan dengan *return* tinggi cenderung menggunakan hutang yang kecil, karena kebutuhan dana dihasilkan secara internal dari laba ditahan [4]. Bank dengan keuntungan yang lebih tinggi menggunakan hutang dalam jumlah sedikit. Bank mengakumulasikan pendapatannya dan menggunakannya untuk kegiatan operasi atau pembiayaan proyek proyek baru. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyarankan manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang.

b. Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan memiliki nilai koefisien sebesar -4,96 dan signifikan 0,236 yang dapat diartikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Ahmad & Abas (2011) dalam [4], menurutnya hutang berhubungan negatif dengan pertumbuhan perusahaan, sebab pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan dapat membiayai pengembangan usahanya melalui modal sendiri. Bank dalam menjalankan usahanya yang semakin produktif dapat dilihat dari penyaluran kreditnya yang semakin meningkat. Sehingga bank untuk mengembangkan usahanya dapat dibiayai dari laba yang ditahan.

c. Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar 0,499 dan signifikan 0,563 yang dapat diartikan bahwa variabel ini berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara teoritis rasio likuiditas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Apabila bank akan menambah kredit kepada masyarakat, maka dengan sendirinya bank harus menambah modal yang dimiliki. Apabila bank tidak menambah jumlah kredit maka akan memperkecil CAR yang akan dicapai. Semakin tinggi nilai CAR, menunjukkan semakin tinggi tingkat likuiditas bank tersebut, sehingga struktur modal bank semakin kuat.

5. KESIMPULAN

Memperhatikan hasil penelitian, manajer keuangan perusahaan perbankan sebelum melakukan kebijakan yang terkait dengan pendanaan, perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga dalam pelaksanaannya nanti akan saling menguntungkan antara pihak bank dan pihak eksternal (nasabah, kreditor, maupun investor). Manajer perlu memperhatikan variabel profitabilitas, karena berkaitan dengan seberapa besar laba yang akan dicapai perusahaan guna menjamin kontinuitas dari usahanya. Manajer akan menggunakan laba ditahan sebagai pembiayaan operasional dan menghindari penggunaan hutang. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk mengurangi risiko dan menghilangkan biaya kebangkrutan.

Perbankan dalam fungsi intermediasinya perlu mengkaji variabel likuiditas. Ketika manajer memutuskan untuk penambahan kredit, secara otomatis CAR juga harus ditingkatkan. Hal ini untuk menjaga kepercayaan nasabah. Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

6. REFERENCES

- [1] H. Nasrah and N. Resni, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Di Indonesia Tahun 2014-2018," *J. Tabarru' Islam. Bank. Financ.*, vol. 3, no. 2, pp. 281-294, 2020, doi: 10.25299/jtb.2020.vol3(2).5881.
- [2] A. Fadilah, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan : Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia, 2005-2011," *Kaji. Ekon. dan Keuang.*, vol. 16, no. 1, p. 26, 2015, doi: 10.31685/kek.v16i1.20.

- [3] A. Pramukti, "Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan," *ATESTASI J. Ilm. Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 58–67, 2019, doi: 10.33096/atestasi.v2i1.194.
- [4] Wahyuni & Dwi, "Struktur Modal Sektor Perbankan Pada Saat Krisis Keuangan," *J. Bisnis Manaj.*, vol. 15 No 1, no. Struktur Modal Sektor Perbankan, pp. 17–32, 2020.
- [5] R. Milansari, E. Masitoh, and P. Siddi, "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei," *J. Akunt. Transparansi Dan Akuntabilitas*, vol. 8, no. 1, pp. 1–10, 2020, doi: 10.35508/jak.v8i1.2359.
- [6] D. Murni, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ris. Akunt. Bisnis*, vol. 17, no. 2, pp. 1–19, 2017, [Online]. Available: Uniel4@yahoo.co.id
- [7] F. K. Mubarak, S. Mujibatun, A. Murtadho, and A. Furqon, *Proceedings of the first international converence on islamic history and civilization.*, Pertama. Semarang: EAI Publishing, 2020.
- [8] A. Rahmat and M. Mirnawati, "Model Participation Action Research Dalam Pemberdayaan Masyarakat," *Aksara J. Ilmu Pendidik. Nonform.*, vol. 6, no. 1, p. 62, 2020, doi: 10.37905/aksara.6.1.62-71.2020.
- [9] A. A. Tanjung and Mulyani, *Metodologi Penelitian. Sederhana, Ringkas, Padat, dan Mudah Dipahami*, I. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2021.
- [10] R. B. Napitupulu *et al.*, "Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan SPSS - STATA - EIEWS," *Madenatera*, vol. 1, p. 230, 2021, [Online]. Available: https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=T1nJQ0cAAAAJ&citation_for_view=T1nJQ0cAAAAJ:D03iK_w7-QYC
- [11] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* No Title. 2005.