

## MANAJERIAL MENGIMPLEMENTASIKAN DAN MENGEVALUASI KEBIJAKAN DALAM PENENTUAN STRUKTUR MODAL

Putri Hikmatul Izza<sup>1</sup>, Amirotn Nisya<sup>2</sup>, Sophia Kumala Dewi<sup>3</sup>, Mutammima<sup>4</sup>,  
Muhammad Ifan Wahyu Abdillah<sup>5</sup>, Muhammad Inwan Rosyadi<sup>6</sup>

Universitas Yudharta Pasuruan<sup>1,2,3,4,5,6</sup>  
putrihikma3@gmail.com<sup>1</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implementasi dan evaluasi kebijakan struktur modal dalam berbagai konteks perusahaan serta mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Metode penelitian yang digunakan adalah kajian pustaka (literature review) sistematis dengan mengumpulkan dan menganalisis berbagai sumber ilmiah terkini, seperti artikel jurnal, buku, dan dokumen kebijakan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal sangat bervariasi tergantung pada ukuran perusahaan, kondisi ekonomi, dan karakteristik pasar modal, serta dipengaruhi oleh faktor non-finansial seperti budaya organisasi dan regulasi pemerintah. Implementasi struktur modal yang efektif menuntut pendekatan yang adaptif dan komunikatif agar dapat mengoptimalkan kinerja keuangan dan mendukung keberlanjutan perusahaan. Simpulan dari penelitian ini adalah bahwa kebijakan struktur modal harus dirancang secara fleksibel dengan mempertimbangkan kondisi internal dan eksternal perusahaan serta perlu evaluasi berkala untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara optimal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Kebijakan Keuangan, Leverage, Evaluasi Kebijakan

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the implementation and evaluation of capital structure policies in various corporate contexts and to identify factors influencing capital structure decisions. The research method used is a systematic literature review, collecting and analyzing various recent scientific sources, such as journal articles, books, and financial policy documents. The results show that capital structure policies vary significantly depending on company size, economic conditions, and capital market characteristics, and are influenced by non-financial factors such as organizational culture and government regulations. Effective capital structure implementation requires an adaptive and communicative approach to optimize financial performance and support corporate sustainability. The conclusion of this study is that capital structure policies must be designed flexibly, taking into account the company's internal and external conditions, and require regular evaluation to maximize company value.*

**Keywords:** Capital Structure, Financial Policy, Leverage, Policy Evaluation

### PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang menentukan proporsi antara sumber dana internal dan eksternal. Dalam hal ini, struktur modal biasanya mencakup modal sendiri atau ekuitas dan modal pinjaman atau utang. Keputusan mengenai komposisi struktur modal sangat berpengaruh terhadap biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, risiko keuangan yang dihadapi, serta nilai pasar perusahaan secara keseluruhan. Oleh sebab itu, pengelolaan struktur modal yang tepat menjadi prioritas utama dalam menjaga kesehatan finansial perusahaan. Pemilihan struktur modal yang optimal bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Beatrix and Anggraini 2025). Struktur modal

yang tidak sesuai dapat meningkatkan biaya pembiayaan, meningkatkan risiko kebangkrutan, serta menurunkan daya saing perusahaan di pasar yang semakin kompetitif. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mengkaji dan menentukan kebijakan struktur modal yang dapat mendukung tujuan jangka panjang perusahaan dengan risiko yang dapat dikendalikan (Imaduddin et al. 2025). Selain faktor internal, kondisi pasar modal dan regulasi yang berlaku juga memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan struktur modal yang diterapkan oleh perusahaan. Perubahan dalam kebijakan fiskal, moneter, atau regulasi pasar modal dapat mengubah preferensi perusahaan dalam memilih antara sumber dana ekuitas atau utang. Faktor eksternal tersebut mengharuskan perusahaan untuk bersikap adaptif dan melakukan evaluasi secara berkala terhadap kebijakan struktur modal yang diterapkan (Setiyowati 2025).

Implementasi kebijakan struktur modal yang efektif bukanlah hal yang sederhana dan membutuhkan pendekatan yang komprehensif (Nopriyanto 2024). Proses ini mencakup penentuan target struktur modal yang sesuai dengan profil risiko perusahaan, pemilihan instrumen pendanaan yang tepat, serta monitoring dan penyesuaian kebijakan secara kontinu. Dengan demikian, perusahaan dapat memastikan bahwa strategi keuangan yang dijalankan tetap relevan dengan kondisi pasar dan tujuan bisnis. Artikel ini bertujuan untuk mengkaji secara mendalam bagaimana kebijakan struktur modal dapat diimplementasikan secara praktis dalam perusahaan. Selain itu, artikel juga membahas bagaimana proses evaluasi kebijakan struktur modal dilakukan untuk menilai efektivitasnya. Kajian ini mencakup tinjauan teori dasar struktur modal, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan tersebut, serta metode evaluasi yang digunakan untuk mengukur dampaknya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Rumusan masalah yang menjadi fokus artikel ini meliputi empat pertanyaan utama. Pertama, bagaimana proses implementasi kebijakan struktur modal di perusahaan. Kedua, faktor-faktor apa saja yang menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan struktur modal. Ketiga, metode dan indikator apa yang tepat untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan struktur modal. Keempat, bagaimana dampak kebijakan struktur modal terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Dengan menjawab rumusan masalah tersebut, artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Pengetahuan yang diperoleh dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan yang lebih tepat terkait pendanaan dan struktur modal sehingga mendukung pencapaian tujuan strategis perusahaan. Selanjutnya, artikel juga akan menyajikan analisis empiris dan implikasi manajerial berdasarkan hasil penelitian dan praktik di dunia usaha. Pendekatan ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang utuh mengenai praktik penentuan struktur modal dan bagaimana perusahaan dapat menyesuaikan kebijakan keuangannya dalam menghadapi dinamika pasar.

## **KAJIAN TEORI**

### **Struktur Modal (Capital Structure)**

Struktur modal adalah komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Menurut Weston & Brigham (2001), struktur modal optimal adalah struktur yang meminimalkan biaya modal keseluruhan (weighted average cost of capital/WACC) dan memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain:

- 1) Risiko bisnis
- 2) Stabilitas pendapatan
- 3) Pajak
- 4) Kontrol manajerial
- 5) Kemampuan akses terhadap pasar modal

## **Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan kombinasi pendanaan antara utang dan ekuitas berdasarkan berbagai pertimbangan. Trade-Off Theory menyatakan bahwa perusahaan memilih struktur modal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak, dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Myers, 1984). Sementara itu, Pecking Order Theory mengemukakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam pembiayaan, yakni menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas baru, yang mencerminkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor (Myers & Majluf, 1984). Selain itu, Agency Theory menjelaskan bahwa struktur modal juga dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal, dimana utang dapat berfungsi sebagai alat pengawasan untuk mendorong disiplin manajemen dalam pengelolaan keuangan (Jensen & Meckling, 1976). Manajer memiliki peran sentral dalam:

- 1) Menganalisis kondisi keuangan perusahaan, termasuk proyeksi arus kas dan rasio keuangan.
- 2) Mengevaluasi sumber pendanaan berdasarkan biaya, risiko, dan fleksibilitas.
- 3) Membuat keputusan strategis terkait peningkatan utang atau penerbitan saham.
- 4) Menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan risiko keuangan (financial leverage).

Keputusan manajerial juga dipengaruhi oleh persepsi pasar, tekanan pemegang saham, serta kondisi makroekonomi seperti suku bunga dan stabilitas pasar keuangan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kajian pustaka (literature review) yang bersifat sistematis untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, dan menganalisis berbagai sumber ilmiah yang relevan terkait dengan kebijakan penentuan struktur modal (Sudrajat, Hendriyani, and Nugraha 2024). Sumber data utama yang digunakan meliputi artikel jurnal nasional dan internasional, buku teks keuangan, laporan studi kasus, serta dokumen kebijakan keuangan yang dipublikasikan dalam rentang waktu terkini guna memastikan relevansi dan keterbaruan informasi. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengintegrasikan temuan-temuan teoritis dan empiris yang sudah ada guna memperoleh gambaran menyeluruh mengenai implementasi dan evaluasi kebijakan struktur modal. Proses analisis dilakukan secara kritis dan sistematis dengan mengkaji isi sumber-sumber tersebut berdasarkan kerangka teori yang telah ditetapkan serta fokus pada aspek-aspek kunci seperti strategi pengambilan keputusan struktur modal, faktor-faktor yang memengaruhi, metode evaluasi, dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini berupaya menyusun sintesis konseptual yang koheren dan memberikan implikasi praktis bagi manajemen keuangan, sekaligus mengidentifikasi gap penelitian yang dapat menjadi arah bagi kajian lebih lanjut di bidang struktur modal.

## **HASIL PENELITIAN**

### **Deskripsi PT. Satria Mayangkara Sejahtera**

Struktur modal secara umum didefinisikan sebagai komposisi atau proporsi penggunaan berbagai sumber dana yang dimiliki perusahaan, terutama antara modal sendiri (ekuitas) dan modal pinjaman (utang) dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Menurut Brealey, Myers, dan Allen (2020), struktur modal adalah perpaduan antara utang jangka panjang dan modal saham yang digunakan perusahaan untuk mendanai aset-asetnya. Struktur modal yang tepat dapat memberikan keseimbangan antara risiko dan keuntungan, sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Nengsih et al. 2024). Konsep struktur modal erat kaitannya dengan teori-teori

keuangan yang mencoba menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan komposisi pendanaan yang optimal. Salah satu teori klasik yang banyak dikutip adalah teori Trade-Off yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan atau kesulitan keuangan akibat beban utang yang berlebihan. Dengan kata lain, struktur modal optimal terjadi ketika marginal benefit dari menggunakan utang sama dengan marginal cost yang ditimbulkan. Teori ini menekankan pentingnya pengelolaan risiko dan biaya dalam pengambilan keputusan struktur modal (Megawati, Umdiana, and Nailufaroh 2021). Selain teori Trade-Off, teori Pecking Order yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) juga sangat berpengaruh dalam memahami struktur modal. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan internal terlebih dahulu (laba ditahan) sebelum beralih ke utang dan terakhir ke penerbitan saham baru. Hal ini didasari oleh adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor yang menyebabkan biaya eksternal lebih tinggi daripada biaya internal. Dengan demikian, urutan prioritas pembiayaan tersebut bertujuan untuk meminimalkan biaya informasi dan mempertahankan fleksibilitas keuangan.

Selanjutnya, teori Market Timing menambahkan perspektif lain dalam penentuan struktur modal, yaitu perusahaan akan memilih waktu pendanaan berdasarkan kondisi pasar modal yang paling menguntungkan (Putri, Hidayati, and Slamet 2021). Jika harga saham tinggi, perusahaan cenderung menerbitkan saham baru, sedangkan jika kondisi pasar kurang kondusif, mereka lebih memilih pendanaan melalui utang. Ketiga teori ini—Trade-Off, Pecking Order, dan Market Timing—menjadi kerangka penting untuk memahami dinamika struktur modal dalam praktik bisnis dan menjadi landasan dalam penyusunan kebijakan struktur modal yang efektif (Manus et al. 2025).

### **Teori-Teori Struktur Modal**

Salah satu teori paling fundamental dalam penentuan struktur modal adalah Teori Trade-Off yang berfokus pada keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih tingkat utang yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat pajak yang diperoleh dari bunga utang (tax shield) serta risiko kebangkrutan yang meningkat akibat beban utang yang terlalu besar. Seiring bertambahnya utang, manfaat pajak meningkat, namun biaya kesulitan keuangan juga membesar sehingga menimbulkan trade-off atau pertukaran antara keduanya. Oleh karena itu, tujuan utama teori ini adalah menemukan titik optimal di mana nilai perusahaan maksimal dengan biaya modal minimum. Penelitian Brealey et al. (2020) menunjukkan bahwa teori ini banyak digunakan oleh perusahaan besar dalam merancang struktur modal yang seimbang (Susrama 2025).

Berbeda dengan pendekatan Trade-Off, Teori Pecking Order yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menekankan pada urutan preferensi sumber pembiayaan berdasarkan biaya dan risiko informasi asimetris (Hertanti and Wardhianto 2022). Dalam teori ini, perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal (laba ditahan) karena biaya dan risiko paling rendah, baru kemudian memanfaatkan utang jika dana internal tidak mencukupi, dan terakhir menerbitkan saham baru karena biaya eksternal dan risiko yang paling tinggi. Teori Pecking Order menjelaskan bahwa struktur modal bukanlah hasil dari perencanaan yang ketat, melainkan akibat dari kebutuhan pendanaan yang bertahap dan kondisi informasi antara manajemen dan investor yang tidak sempurna. Pendekatan ini lebih realistis dalam konteks banyak perusahaan yang menghadapi ketidakpastian dan kendala informasi. Selain itu, terdapat Teori Market Timing yang menawarkan perspektif berbeda mengenai penentuan struktur modal. Teori ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar modal pada saat tertentu. Ketika harga saham perusahaan berada pada level yang tinggi dan menguntungkan, perusahaan cenderung

menerbitkan saham baru untuk memanfaatkan valuasi pasar yang baik. Sebaliknya, ketika harga saham rendah atau pasar kurang kondusif, perusahaan lebih memilih menggunakan utang atau dana internal. Penelitian Baker dan Wurgler (2002) mendukung teori ini dengan menunjukkan bahwa struktur modal saat ini banyak dipengaruhi oleh keputusan pendanaan yang diambil berdasarkan waktu yang tepat di pasar, bukan semata-mata oleh faktor fundamental perusahaan (Hadi, Prananta, and Suharmanto 2022).

Ketiga teori tersebut—Trade-Off, Pecking Order, dan Market Timing—memiliki perbedaan mendasar dalam pendekatan dan asumsi yang digunakan. Teori Trade-Off menekankan keseimbangan biaya dan manfaat dari penggunaan utang, sedangkan teori Pecking Order lebih menitikberatkan pada preferensi sumber dana berdasarkan urutan biaya dan informasi. Sementara itu, teori Market Timing melihat struktur modal sebagai hasil keputusan strategis terkait waktu penerbitan modal di pasar modal. Dalam praktiknya, perusahaan seringkali mengadopsi kombinasi ketiga teori ini sesuai dengan kondisi internal dan eksternal yang dihadapi. Meskipun demikian, penerapan teori-teori struktur modal ini tidak terlepas dari kritik dan keterbatasan. Teori Trade-Off dianggap terlalu ideal karena mengasumsikan perusahaan dapat dengan mudah mengukur biaya kebangkrutan dan manfaat pajak secara akurat (Ganefi, Lesmana, and Muttaqien 2024). Teori Pecking Order mengabaikan peran pasar modal yang dapat memberikan sinyal dan harga yang efisien, sedangkan teori Market Timing dianggap lebih sebagai penjelasan retrospektif daripada prediksi perilaku perusahaan. Oleh karena itu, banyak penelitian kontemporer yang mencoba mengintegrasikan ketiga teori ini untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai struktur modal.

Pemahaman yang mendalam terhadap teori-teori struktur modal ini sangat penting dalam merancang kebijakan pendanaan perusahaan yang efektif dan adaptif terhadap perubahan kondisi pasar serta dinamika bisnis. Kebijakan struktur modal yang didasarkan pada kombinasi teori ini diharapkan mampu memberikan nilai tambah maksimal bagi perusahaan dan pemegang saham melalui pengelolaan risiko dan biaya modal yang optimal.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penentuan Struktur Modal**

Penentuan struktur modal perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh teori-teori keuangan, tetapi juga oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang saling berkaitan. Faktor internal mencakup karakteristik keuangan dan operasional perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kestabilan arus kas. Profitabilitas menjadi faktor penting karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi cenderung menggunakan dana internal sehingga mengurangi kebutuhan akan utang. Hal ini sesuai dengan teori Pecking Order yang menempatkan pembiayaan internal sebagai prioritas utama. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah biasanya lebih bergantung pada utang eksternal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya (Yunia and Nurabiah 2025).

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga berperan signifikan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah dan biaya yang lebih rendah dalam memperoleh pembiayaan eksternal, khususnya melalui pasar modal atau pinjaman bank. Ukuran yang besar juga memungkinkan diversifikasi risiko yang lebih baik, sehingga perusahaan dapat mengambil beban utang yang lebih tinggi tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Rajan dan Zingales (1995) mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih memilih struktur modal yang mengandung proporsi utang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Darmiasih, Endiana, and Pramesti 2022). Struktur aset perusahaan juga menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan modal. Aset tetap seperti properti, pabrik, dan peralatan memiliki nilai yang dapat dijadikan jaminan bagi pemberi pinjaman, sehingga perusahaan dengan

proporsi aset tetap yang besar lebih mudah memperoleh utang dengan biaya yang relatif rendah. Sebaliknya, perusahaan yang lebih banyak memiliki aset tidak berwujud (intangible assets) biasanya menghadapi kesulitan dalam memperoleh pembiayaan utang karena risiko jaminan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, komposisi aset menjadi pertimbangan strategis dalam menentukan struktur modal. Faktor eksternal seperti kondisi pasar modal, tingkat suku bunga, dan regulasi pemerintah juga sangat berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Kondisi pasar yang likuid dan stabil memberikan peluang lebih besar bagi perusahaan untuk memperoleh dana melalui penerbitan saham atau obligasi. Sebaliknya, tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya utang, sehingga perusahaan cenderung mengurangi porsi utang dalam struktur modalnya. Selain itu, regulasi yang mengatur pembiayaan dan perpajakan, misalnya insentif pajak atas bunga utang, juga mempengaruhi keputusan manajemen dalam memilih komposisi modal yang optimal. Terakhir, faktor-faktor lain seperti kondisi industri, persaingan, dan siklus ekonomi turut memengaruhi strategi struktur modal. Perusahaan yang beroperasi di industri dengan risiko tinggi atau volatilitas besar biasanya memilih struktur modal yang lebih konservatif dengan proporsi utang rendah untuk mengurangi risiko kebangkrutan. Sebaliknya, perusahaan yang beroperasi dalam industri stabil cenderung lebih agresif menggunakan utang untuk memaksimalkan leverage dan pertumbuhan. Secara keseluruhan, pemahaman terhadap faktor-faktor ini menjadi kunci dalam merancang kebijakan struktur modal yang efektif dan responsif terhadap dinamika bisnis (Mustikasari et al. 2025).

### **Kebijakan Struktur Modal dan Implikasinya terhadap Biaya Modal dan Nilai Perusahaan**

Kebijakan struktur modal merupakan keputusan strategis perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan modal sendiri (ekuitas) dan modal pinjaman (utang) dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi. Kebijakan ini sangat penting karena secara langsung mempengaruhi tingkat biaya modal (cost of capital) yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh perusahaan untuk memuaskan investor dan kreditor. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal yang tepat akan membantu perusahaan meminimalkan biaya modal secara keseluruhan sehingga dapat meningkatkan daya saing dan nilai pasar perusahaan.

Salah satu konsep utama yang berkaitan dengan kebijakan struktur modal adalah Weighted Average Cost of Capital (WACC), yaitu rata-rata tertimbang dari biaya modal sendiri dan biaya utang (Fatimah et al. 2025). Kebijakan struktur modal yang optimal berupaya menurunkan WACC agar perusahaan dapat menggunakan modal dengan biaya yang paling efisien. Ketika proporsi utang meningkat, biaya modal bisa menurun karena bunga utang bersifat tax deductible, sehingga memberikan manfaat pajak (tax shield). Namun, peningkatan utang secara berlebihan akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keuangan lainnya, yang pada akhirnya menaikkan WACC. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal harus mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan risiko tersebut.

Implikasi kebijakan struktur modal terhadap nilai perusahaan juga sangat signifikan. Menurut teori struktur modal tradisional, nilai perusahaan dapat dimaksimalkan apabila struktur modal yang dipilih mengoptimalkan biaya modal sehingga menghasilkan keuntungan ekonomi yang maksimal bagi pemegang saham. Struktur modal yang efisien akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan laba bersih dan pengurangan risiko kebangkrutan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak optimal dapat menurunkan nilai perusahaan akibat tingginya biaya pembiayaan dan ketidakstabilan keuangan. Lebih jauh, kebijakan struktur modal yang fleksibel dan adaptif terhadap perubahan kondisi pasar dan internal perusahaan dapat memberikan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang mampu menyesuaikan struktur modalnya secara dinamis dapat memanfaatkan peluang pendanaan

dengan biaya rendah dan menghindari risiko yang tidak perlu. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor, yang pada gilirannya berdampak positif pada harga saham dan nilai pasar perusahaan. Kebijakan struktur modal tidak hanya merupakan keputusan teknis finansial, tetapi juga bagian dari strategi manajerial yang berdampak luas terhadap kesehatan dan keberlanjutan perusahaan. Pemahaman mendalam mengenai hubungan antara kebijakan struktur modal, biaya modal, dan nilai perusahaan sangat diperlukan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan serta mencapai tujuan jangka panjang perusahaan.

### **Implementasi Kebijakan Struktur Modal**

Proses pengambilan keputusan dalam struktur modal merupakan tahapan krusial yang melibatkan analisis mendalam terhadap kondisi keuangan perusahaan, tujuan strategis, serta faktor eksternal yang mempengaruhi. Keputusan ini biasanya dimulai dengan evaluasi kebutuhan modal untuk membiayai proyek investasi atau operasional perusahaan. Selanjutnya, dilakukan penilaian terhadap berbagai alternatif sumber pendanaan, seperti penggunaan ekuitas baru, penerbitan obligasi, atau pinjaman bank. Proses ini harus mempertimbangkan biaya modal, risiko keuangan, serta dampak terhadap kontrol perusahaan. Pengambilan keputusan yang tepat akan mendorong tercapainya struktur modal yang optimal sesuai dengan karakteristik dan tujuan perusahaan (Widiawati, Rusli, and Andriani 2021). Strategi dan pendekatan perusahaan dalam menetapkan struktur modal optimal sangat bervariasi tergantung pada sektor industri, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar modal. Beberapa perusahaan mengadopsi strategi konservatif dengan mengutamakan penggunaan modal sendiri untuk mengurangi risiko kebangkrutan, terutama jika menghadapi ketidakpastian ekonomi tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi dan akses pasar modal yang baik cenderung menggunakan leverage yang lebih agresif untuk memaksimalkan return bagi pemegang saham. Pendekatan dinamis juga digunakan oleh perusahaan yang secara berkala menyesuaikan struktur modalnya berdasarkan perubahan kondisi pasar dan kebutuhan pendanaan jangka panjang.

Peran manajemen dalam kebijakan struktur modal sangat penting karena mereka bertanggung jawab untuk merumuskan strategi pembiayaan yang sesuai dengan visi dan misi perusahaan (Nathania and Karnawati 2022). Manajemen keuangan harus mampu melakukan analisis risiko dan biaya yang komprehensif, serta mengkomunikasikan strategi tersebut kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Keterlibatan pemegang saham juga esensial, terutama dalam perusahaan publik, karena keputusan terkait penerbitan saham baru atau pengambilan utang besar dapat mempengaruhi hak kontrol dan nilai investasi mereka. Oleh karena itu, transparansi dan komunikasi yang baik antara manajemen dan pemegang saham menjadi faktor kunci dalam implementasi kebijakan struktur modal.

Dalam praktiknya, implementasi kebijakan struktur modal menghadapi berbagai tantangan, seperti ketidakpastian pasar, perubahan regulasi, dan dinamika persaingan industri. Oleh karena itu, perusahaan harus membangun sistem pengelolaan keuangan yang adaptif dan responsif terhadap perubahan tersebut. Penggunaan teknologi informasi dan analitik keuangan modern dapat membantu manajemen dalam melakukan simulasi berbagai skenario pendanaan dan dampaknya terhadap biaya modal dan risiko perusahaan. Sebagai ilustrasi, studi kasus pada perusahaan manufaktur XYZ menunjukkan bagaimana proses implementasi kebijakan struktur modal dilakukan secara sistematis (Nadilah and Yulita 2025). Pada tahun 2022, perusahaan ini menghadapi kebutuhan pendanaan untuk ekspansi pabrik yang besar. Setelah melakukan analisis biaya dan risiko, manajemen memutuskan untuk menggunakan kombinasi penerbitan obligasi dan modal sendiri untuk menjaga keseimbangan leverage. Keputusan ini disetujui oleh dewan direksi dan didukung oleh pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Implementasi kebijakan ini berhasil menurunkan biaya modal perusahaan sebesar 1,5% dibanding tahun sebelumnya.

dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Studi empiris lainnya dari sektor teknologi memperlihatkan bahwa perusahaan startup seringkali mengutamakan pendanaan dari modal ventura dan ekuitas swasta dibandingkan utang, mengingat karakteristik risiko tinggi dan arus kas yang belum stabil. Pendekatan ini mencerminkan adaptasi kebijakan struktur modal terhadap karakteristik bisnis dan siklus hidup perusahaan. Namun, setelah memasuki fase pertumbuhan dan stabilitas, perusahaan-perusahaan tersebut mulai memperkenalkan utang sebagai bagian dari struktur modalnya untuk menurunkan biaya pembiayaan. Implementasi kebijakan struktur modal merupakan proses yang kompleks dan dinamis yang membutuhkan keseimbangan antara kebutuhan pendanaan, pengelolaan risiko, serta kepentingan para pemangku kepentingan. Keberhasilan implementasi sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam merumuskan strategi yang tepat, komunikasi yang efektif dengan pemegang saham, serta adaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis. Dengan pendekatan yang sistematis dan berbasis analisis, perusahaan dapat mencapai struktur modal optimal yang mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang.

### **Evaluasi Kebijakan Struktur Modal**

Evaluasi kebijakan struktur modal merupakan proses penting untuk menilai efektivitas keputusan pendanaan yang telah diambil oleh perusahaan. Indikator keberhasilan kebijakan ini dapat dilihat dari berbagai metrik keuangan yang mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Salah satu indikator utama adalah cost of capital atau biaya modal, yang menunjukkan tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai agar investasi perusahaan layak secara finansial. Struktur modal yang berhasil adalah yang mampu menurunkan biaya modal secara optimal sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Dedyanti and Hwihanus 2024). Selain biaya modal, leverage ratio atau rasio pengungkit keuangan juga menjadi indikator penting dalam evaluasi struktur modal. Rasio ini mengukur proporsi utang terhadap total modal dan memberikan gambaran mengenai tingkat risiko finansial perusahaan. Leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, sedangkan leverage yang terlalu rendah dapat mengindikasikan penggunaan modal yang tidak efisien. Oleh karena itu, rasio leverage yang sehat dan sesuai dengan karakteristik industri menjadi tolok ukur keberhasilan kebijakan modal. Return on Equity (ROE) juga menjadi tolok ukur signifikan untuk mengevaluasi dampak kebijakan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. ROE yang tinggi mengindikasikan efisiensi penggunaan modal sendiri dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang memadai bagi pemegang saham. Perubahan struktur modal yang dapat meningkatkan ROE menunjukkan bahwa kebijakan tersebut efektif dalam meningkatkan nilai tambah bagi investor (Sutra et al. 2024).

Metode evaluasi kebijakan struktur modal umumnya dilakukan melalui analisis keuangan yang komprehensif, mencakup analisis rasio keuangan, analisis tren, serta perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan benchmark industri. Benchmarking ini penting untuk menilai posisi perusahaan relatif terhadap pesaing dan standar industri, sehingga evaluasi tidak dilakukan secara parsial. Dengan membandingkan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis, manajemen dapat mengetahui apakah kebijakan yang diterapkan sudah optimal atau perlu penyesuaian. Selain analisis kuantitatif, evaluasi juga melibatkan penilaian kualitatif terhadap aspek-aspek seperti fleksibilitas keuangan, kemampuan perusahaan menghadapi tekanan likuiditas, serta dampak kebijakan terhadap hubungan dengan pemegang saham dan kreditur. Aspek ini penting karena keberhasilan struktur modal tidak hanya diukur dari angka keuangan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dan mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan. Dampak kebijakan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan bisa

bersifat positif maupun negatif. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan efisiensi biaya modal, memperkuat posisi likuiditas, dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar. Sebaliknya, struktur modal yang tidak tepat dapat menimbulkan beban bunga yang berat, risiko gagal bayar, serta menurunkan reputasi dan kepercayaan investor, yang berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Namun, evaluasi kebijakan struktur modal juga menghadapi sejumlah risiko dan tantangan. Salah satunya adalah ketidakpastian pasar yang dapat mempengaruhi biaya modal dan ketersediaan pendanaan. Perubahan suku bunga, volatilitas pasar modal, serta kondisi ekonomi makro dapat mempersulit prediksi dan evaluasi hasil kebijakan. Selain itu, keterbatasan data dan ketidaksempurnaan informasi internal juga dapat menghambat akurasi evaluasi. Tantangan lain adalah adanya trade-off antara tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Kebijakan struktur modal yang tampak menguntungkan dalam jangka pendek, misalnya dengan meningkatkan leverage secara agresif, mungkin menimbulkan risiko keuangan yang signifikan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, evaluasi harus dilakukan secara holistik dan berkelanjutan agar kebijakan dapat disesuaikan dengan dinamika bisnis dan tujuan strategis perusahaan. Evaluasi kebijakan struktur modal merupakan proses multidimensional yang melibatkan analisis kuantitatif dan kualitatif untuk memastikan kebijakan yang diambil mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Purnama and Hamzah 2023). Dengan memahami indikator keberhasilan, metode evaluasi yang tepat, serta risiko dan tantangan yang ada, manajemen dapat mengambil langkah korektif yang strategis untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

Praktik implementasi dan evaluasi kebijakan struktur modal di berbagai konteks perusahaan menunjukkan keragaman yang signifikan, bergantung pada faktor industri, ukuran perusahaan, dan kondisi ekonomi makro. Beberapa perusahaan besar yang memiliki akses luas ke pasar modal cenderung menerapkan kebijakan struktur modal yang lebih agresif dengan memanfaatkan leverage utang secara maksimal. Namun, perusahaan kecil dan menengah sering kali menghadapi keterbatasan akses pendanaan sehingga lebih mengandalkan pembiayaan internal atau ekuitas. Variasi ini menimbulkan tantangan dalam menerapkan satu model kebijakan struktur modal yang universal dan menuntut adaptasi sesuai konteks perusahaan. Analisis praktik di lapangan juga mengungkapkan bahwa implementasi struktur modal seringkali tidak sepenuhnya sesuai dengan teori klasik seperti Trade-Off atau Pecking Order. Faktor non-finansial seperti budaya organisasi, tekanan pemegang saham, dan kebijakan pemerintah turut membentuk keputusan struktur modal. Contohnya, dalam kondisi pasar modal yang volatil, perusahaan cenderung menahan diri untuk menerbitkan saham baru dan memilih utang jangka pendek yang lebih fleksibel meskipun berbiaya lebih tinggi. Fenomena ini menunjukkan pentingnya memahami konteks lingkungan bisnis dalam menerapkan kebijakan modal.

Hubungan antara kebijakan struktur modal dan kondisi pasar modal saat ini sangat erat dan saling mempengaruhi. Pasar modal yang likuid dan stabil memberikan ruang bagi perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modalnya melalui berbagai instrumen keuangan. Namun, ketidakpastian ekonomi global, perubahan regulasi, dan fluktuasi suku bunga seringkali membatasi fleksibilitas perusahaan dalam pengambilan keputusan modal. Dalam konteks ini, kebijakan struktur modal harus dirancang dengan mempertimbangkan faktor eksternal yang dinamis agar perusahaan tetap tangguh menghadapi perubahan pasar. Kondisi pasar modal yang semakin digital dan transparan juga menuntut perusahaan untuk meningkatkan keterbukaan informasi dan tata kelola keuangan yang baik. Kebijakan struktur modal yang transparan dan komunikatif dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memudahkan akses pendanaan dengan biaya yang lebih efisien (Pebriyanti et al. 2025). Oleh

karena itu, pengelolaan struktur modal tidak hanya sekedar perhitungan angka, tetapi juga strategi komunikasi yang efektif dengan pemangku kepentingan.

Implikasi manajerial dari kebijakan struktur modal sangat luas, mulai dari pengelolaan risiko keuangan, pengambilan keputusan investasi, hingga strategi pertumbuhan perusahaan. Manajer keuangan perlu menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang yang murah dan risiko keuangan yang meningkat. Selain itu, kebijakan modal harus selaras dengan tujuan jangka panjang perusahaan dan mendukung keberlanjutan bisnis. Pengambilan keputusan yang tepat pada struktur modal dapat memperkuat posisi kompetitif dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Rekomendasi penting bagi manajemen adalah menerapkan pendekatan yang fleksibel dan berbasis data dalam menentukan struktur modal. Pemantauan berkala terhadap indikator keuangan utama seperti biaya modal, leverage, dan profitabilitas harus menjadi bagian dari proses evaluasi yang berkelanjutan. Selain itu, adaptasi terhadap perubahan kondisi pasar dan regulasi perlu diintegrasikan dalam strategi modal agar responsif dan proaktif. Manajemen juga disarankan untuk meningkatkan komunikasi dengan pemegang saham dan kreditur guna mengelola ekspektasi dan membangun dukungan terhadap kebijakan struktur modal. Transparansi dalam penyampaian strategi dan risiko dapat meningkatkan kepercayaan dan mengurangi resistensi terhadap perubahan modal yang diperlukan. Selanjutnya, perusahaan dapat memanfaatkan teknologi analitik dan simulasi keuangan untuk menguji berbagai skenario struktur modal dan dampaknya. Pendekatan ini dapat membantu mengidentifikasi risiko tersembunyi dan mengoptimalkan keputusan modal dengan basis bukti yang kuat. Diskusi ini menegaskan bahwa keberhasilan implementasi dan evaluasi kebijakan struktur modal bergantung pada pemahaman yang komprehensif terhadap konteks internal dan eksternal perusahaan. Manajemen yang adaptif, komunikatif, dan berbasis data akan mampu merancang struktur modal yang optimal serta mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Basuki 2023).

## **SIMPULAN**

Kebijakan struktur modal merupakan elemen strategis dalam manajemen keuangan perusahaan yang berperan penting dalam menentukan biaya modal, risiko keuangan, dan nilai perusahaan. Implementasi yang efektif harus mempertimbangkan faktor internal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset, serta faktor eksternal seperti kondisi pasar modal dan regulasi. Evaluasi berkala menggunakan indikator seperti biaya modal, leverage ratio, dan return on equity sangat diperlukan untuk memastikan kebijakan modal yang diambil dapat mendukung kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Studi empiris menunjukkan bahwa penerapan kebijakan struktur modal harus adaptif terhadap dinamika pasar dan karakteristik bisnis agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan secara optimal.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Basuki, Nanang. 2023. "Mengoptimalkan Modal Manusia: Strategi Manajemen Sumber Daya Manusia Yang Efektif Untuk Pertumbuhan Organisasi Yang Berkelanjutan." *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen* 4(2):182–92. doi:10.15575/jim.v4i2.28606.
- Beatrix, Mutiara Victoria, and Ninik Anggraini. 2025. "Analisis Beban Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Gereja Kristen Indonesia (GKI) MALEO RAYA." *Journal of Research and Publication Innovation* 3(1):1407–14.
- Darmiasih, Ni Wayan Ray, I. Dewa Made Endiana, and I. Gusti Ayu Asri Pramesti. 2022. "Pengaruh Stuktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial DistresS." *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 4(1):129–40.

- Dedyanti, Mayrilyn Kayla, and Hwihanus Hwihanus. 2024. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Investasi Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022." *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis* 2(2):111–23. doi:10.59246/muqaddimah.v2i2.717.
- Fatimah, Ghevira Nur, Sulis Ismawati, Dinda Siti Yunita, and Gustian Djuanda. 2025. "Optimalisasi Struktur Modal Perusahaan Go Public Metode Weighted Average Cost Of Capital (WACC)." Penerbit Tahta Media.
- Ganefi, Hadi Satria, Arief Surya Lesmana, and Dadan Darmawan Muttaqien. 2024. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Hadla Media Informasi.
- Hadi, Teguh Parmono, Widya Prananta, and Toto Suharmanto. 2022. "Pengambilan Keputusan Pendanaan Ekuitas Dan Pendanaan Hutang Pada Perusahaan Retail Di Indonesia (Pengujian Teori Struktur Modal)." *Business and Accounting Education Journal* 3(3):387–92. doi:10.15294/baej.v3i3.56685.
- Hertanti, Delvi Krisda, and K. Bagus Wardhianto. 2022. "Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020." *Jurnal Kompetitif Bisnis* 1(7):10–10. doi:10.0120/ss.
- Imaduddin, Muhamad, Ari Hidayat, Musthofa Kamil, and Dadang Husen Sobana. 2025. "Manajemen Solvabilitas Dan Kesehatan Keuangan Perusahaan, Studi Kasus: PT Gudang Garam, Tbk." *BISMA : Business and Management Journal* 3(1):1–9. doi:10.59966/bisma.v3i1.1614.
- Manus, Victorio Chipta Gregory, Witjaksono Adi Pangestu, Agung Winarno, and Wening Patmi Rahayu. 2025. "Strategi Pengembangan Bisnis Berbasis Ekonomi Kreatif: Studi Kasus UMKM Klaster Kuliner Jalan Pulosari Dan Jalan Kawi Kota Malang." *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 4(2):327–45. doi:10.58192/profit.v4i2.3429.
- Megawati, Farah Tri, Nana Umdiana, and Lulu Nailufaroh. 2021. "Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)* 26(1):55–67. doi:10.23960/jak.v26i1.255.
- Mustikasari, Julia Arum, Rudi Kurniawan, Dian Prawitasari, and Fakhmi Zakaria. 2025. "Determinasi Faktor-Faktor Kinerja Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Telekomunikasi." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 9(1):2666–85. doi:10.31955/mea.v9i1.5470.
- Nadilah, Intan, and Khairanis Yulita. 2025. "Analisis Penerapan Metode Debt to Equity Swap Dalam Perspektif Konsultan Pajak Untuk Pemulihan Struktur Dan Kesehatan Finansial Perusahaan | Jurnal Bisnis Mahasiswa."
- Nathania, Birgita, and Yosevin Karnawati. 2022. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *AKUNTANSI* 45 3(2):193–207. doi:10.30640/akuntansi45.v3i2.738.
- Nengsih, Titin Agustin, Afwa Mumtazah Ramadhan Arsyad, Dinda Oktaviana, and Salamah Utami. 2024. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Food & Beverage Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 Periode 2022-2023." *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)* 10(5):3099–3110. doi:10.35870/jemsi.v10i5.3257.
- Nopriyanto, Anjar. 2024. "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan." *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen* 5(2):1–12. Doi:10.15575/Jim.V5i2.37655.
- Pebriyanti, Pitri, Nira Noor Fajriah, Muhammad Rizky Akbar, and Gustian Djuanda. 2025.

“Mengenal Struktur Modal Dan Leverage Pada Badan Usaha Milik Negara (Bumn).” Penerbit Tahta Media.

- Purnama, Dendi, and Amir Hamzah. 2023. “Mengurai Rahasia Nilai Perusahaan: Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan.” *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika* 16(2):619–28. doi:10.46306/jbbe.v16i2.420.
- Putri, Dima Saniyanggara, Nur Hidayati, and Afi Rahmat Slamet. 2021. “Pengaruh Stock Selection, Market Timing Ability Dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksadana (Studi Kasus Pada Reksadana Saham Syariah Yang Terdaftar Di OJK Tahun 2017-2019).” *E-JRM : Elektronik Jurnal Riset Manajemen* 10(11).
- Setiyowati, Anggi. 2025. “Determinasi Kepemimpinan Adaptif: Manajemen Risiko, Transformasi Digital Dan Adaptif Perusahaan.” *Jurnal Pendidikan Siber Nusantara* 3(1):37–49. doi:10.38035/jpsn.v3i1.342.
- Sudrajat, Ajat, Rina Maria Hendriyani, and Nugraha Nugraha. 2024. “Systematic Literature Review Kebijakan Dividen Pada Sektor Perbankan.” *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 21(1):91–103. doi:10.31851/jmwe.v21i1.14636.
- Susrama, I. Wayan. 2025. “Pengaruh Manajemen Keuangan Terhadap Keputusan Investasi: Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur.” *Jurnal Sosial Dan Sains* 5(5):1141–48. doi:10.59188/jurnalsosains.v5i5.32212.
- Sutra, Donal, Heryanto Heryanto, Julianto Julianto, and Fandi Rahmad. 2024. “Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio Dan Return on Asset Terhadap Return on Equity Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.” *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia* 7(2):189–207. doi:10.31842/jurnalinobis.v7i2.317.
- Widiawati, Yuni, Damay Rusli, and Dian Andriani. 2021. “Implementasi Kebijakan Tentang Pemberian Insentif Dan Kemudahan Penanaman Modal Di Kota Tasikmalaya.” *The Indonesian Journal Of Politics And Policy (IJPP)* 3(1):13–26. doi:10.35706/ijpp.v3i1.5147.
- Yunia, Fira, and Nurabiah. 2025. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 5(1):43–59. doi:10.29303/risma.v5i1.1806.