



MAKROEKONOMI DAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAAN DI LQ45

Putri Zahara¹, Candra Sigalingging²

Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Terbuka¹

Tutor Program Studi Akuntansi, Universitas Terbuka²

putrizahara043@gmail.com¹

ABSTRACT

The development of an established company will continue to require funding, as will running business operations to obtain equity and profits. Companies that need development often have an impact on gaps or external conditions such as changes in economic values that are unstable and cause inflation. As a result, financial companies must be aware of the impact of inflation, by paying attention to each financial component, in the best way, profit or profitability. But not only that, banking companies which are the bridge to the economy are required to create prosperity. The current funding process is based on capital and debt which are included in the capital structure, therefore this can be a strategic policy where the debt and equity financial structure can provide benefits in the certain periode of time. Using a ata set of 30 banking companies as objects in 2013 to 2022 and using panel data analysis techniques - fixed effect models. Where the research results show that capital, profits, assets and company value can be indicators of company finances in maintaining company stability despite economic turmoil.

Keywords: *Bank size, Debt asset ratio, Earnings volatility, Inflation, Return on asset.*

ABSTRAK

Pengembangan dalam suatu perusahaan yang bediri akan terus membutuhkan sebuah pendanaan sepertihalnya dalam menjalankan bisnis operasional untuk mendapatkan sebuah baik itu ekuitas maupun laba. Perusahaan yang membutuhkan sebuah pengembangan sering kali berdampak pada suatu gap atau kodisi eksternal seperti perubahan nilai perekonomian yang tidak stabil dan menyebabkan inflasi, dengan kondisi ini perusahaan harus bisa memanfaatkan nilai perusahaanya dengan memperhatikan setiap asset, laba ataupun profitabilitas yang ada. Namun tidak hanya itu, perusahaan perbankan yang menjadi jembatan perekonomian dituntut untuk menciptakan sebuah kesejahteraan. Proses pendanaan yang ada berdasarkan atas dasar modal dan hutang masuk dalam struktur modal, maka dari itu hal ini dapat menjadi suatu kebijakan yang strategis dimana struktur financial hutang dan ekuitas dapat memberikan manfaat dengan waktu jangka pendek ataupun jangka panjang. Penelitian yang menggunakan objek 30 perusahaan perbankan pada rentang waktu 2013-2022 dengan menggunakan teknik *analysys panel data - fixed effect model*. Dimana hasilnya menunjukkan modal, laba, aset dan nilai perusahaan mampu menjadi indikator kuangan perusahaan dalam menjaga stabilitas perusahaan meski terjadi gejolak perekonomian.

Kata kunci: *Bank size, Debt asset ratio, Earnings volatility, Inflation, Return on asset.*

PENDAHULUAN

Pembiayaan perusahaan dalam *capital structure* seringkali dilibatkan dengan *liability* jangka waktu tertentu dengan bersamaan *equity*, dalam pembentukan stuktur modal di beberapa perusahaan keuangan dan non-



keuangan dianggap belum optimal di beberapa literatur terdahulu (Kontuš et al., 2023). Kajian literatur yang membahas perihal struktur modal yang tidak mengaitkan perusahaan perbankan diantaranya Qin & Luo (2022) dari hasil literatur tersebut menyebutkan bahwa indikator hutang jangka panjang dan ekuitas (*debt ratio*) akan menciptakan sisi negatif pada struktur modal perusahaan terutama pada modal dan laba. Menurut Khan et al (2021) penggunaan *liability* pada perusahaan jenis keuangan terdapat pengecualian dikarenakan perbankan yang memiliki karakteristik yang berbeda yang tergantung dengan terbentuknya sebuah regulasi yang berbeda dalam rasio kecukupan modal yang dimiliki, selain itu perusahaan keuangan ini juga dianggap sebagai pemasok dana dan permintaan modal serta jasa penerimaan simpan-pinjam. Aldubhani et al (2022) mengungkapkan perusahaan perbankan memiliki *leverage* yang tinggi dibanding dengan perusahaan non-keuangan, hal ini lah yang menjadi pokok penelitin yang mengecualikan perusahaan non-keuangan, pengecualian ini dianggap bahwa regulasi yang ada pada kerangka kerja perbankan yang bersifat bisnis dan adanya perbedaan peraturan selain itu yang paling inti perusahaan perbankan memainkan peran yang penting dalam sistem perekonomian negara (Khan et al., 2021). Dalam penelitian Saleh et al/ (2024) perdebatan selalu terjadi dalam pembahasan struktur modal keuangan perusahaan, hal ini pun didukung oleh Modigliani dan Miller dimana kinerja nilai perusahaan dapat selalu dimotori oleh *equity* dan *liability* (Giglio, 2022), dari sisi lainnya *profitability* teridentifikasi yang menjadi peran utama di struktur modal baik modal internal ataupun eksternal yang dapat sewaktu-waktu dapat digunakan sebagai penambahan modal perusahaan yang diperoleh dari pemegang saham dengan terlibatnya *public to public*. Namun Bragg & Burton (2012) menjelaskan *profitabilitas* akan di limpahkan semua dan difokuskan ke aktiva setelah pajak, hal ini dilakukan untuk menekan pengeluaran pembiayaan terhadap hutang sehingga profit tidak terlalu hilang lebih banyak, ini lah diumpakan sebagai *return on asset*.

Bragg & Burton (2012) juga menjelaskan kinerja keuangan dan pencapaiannya berbeda setiap bank dalam menciptakan *capital structruk* yang stabil dan anggunan hutang akan terlihat lebih rendah apabila *retrun on asset*



stabil, efektif serta efisien pembiayaan akan tidak menggunakan hutang, dari hal ini perbankan cenderung menyukai pendanaan dari internal (Setyowati *et al.*, 2023). Pertimbangan yang selalu diperhatikan setiap mengeluarkan pembiayaan akan selalu dipantau karena ada cadangan yang tidak relevan sehingga memonupulasi pajak dan pengeluaran akan mengalihkan pembiayaan dari *equity* ke *liability* atau disebut *trade-off* dengan diiringi *market timing*, hal ini didukung dengan teori *agency* yang mengatur kebijakan dan regulasi (Saleh *et al.*, 2024). Peran *agency* yang mengendalikan keuangan perusahaan harus menjaga laba yang didapat setiap tahun (*earning evolity*), dalam kajian PSAK 50/55 instrumentasi laba/*volatiliy* terbesar didapat pada perusahaan perbankan, namun timbulnya sebuah *risk financial statement* justru dipicu oleh *volatility laba* (Khan *et al.*, 2021), namun menurut Khan *et al.* (2021) justru memberikan keuntungan investor dalam jangka pendek menciptakan *capital gain* yang *surplus* dan tidak untuk jangka panjang, hal ini terbukti juga selama jangka waktu 3 tahun perusahaan sulit menjaga stabilitas keuangannya karena *volatility* lebih dari satu dan menimbulkan *risk*, maka dari itu perusahaan sering kali memonupulasi laporan keuangannya untuk menghindari pembayaran pajak yang tinggi atau *financial statement* (Sule, 2011), apalagi jika terjadi gejolak perekonomian yang tidak stabil maka menimbulkan keuangan perbankan juga ikut bedampak, secara garis besar perusahaan perbankan merupakan motor penggerak kesejahteraan masyarakat, dimana jika terjadi penurunan perekonomian atau inflasi maka akan terjadi penarikan pembiayaan yang cukup signifikan besar dan berdampak penurunan cadangan modal perusahaan atau nilai *capital buffer* dibawah 8% (Wahyudin *et al.*, 2024). Menurut data Badan Pusat Statistik Indonesia dalam kurun waktu 10 tahun (2013-2022) inflasi cenderung fluktuatif, kecuali tahun 2020 inflasi bernilai -2,0%, disini jangan meremehkan inflasi meski jangka pendek akan berdampak fatal kedepan dan merugikan keuntungan serta kecukupan modal (Wahyudin *et al.*, 2024) dan mengiring pernyataan bahwa inflasi selalu menjadi bayang-bayang untuk membentuk *financial* dan pencapaian keuntungan perusahaan (Khan *et al.*, 2021).

Pemahaman struktur modal pada perusahaan jenis keuangan yang dilihat dari sisi tingkat *liability* diinisiasikan oleh Modigliani dan Miller atau disebut *theory*



MM, dimana dijelaskan nilai perusahaan dalam bagian struktur modal tidak terlalu dipengaruhi oleh biaya transaksi, asimetri informasi dan pajak apabila hal tersebut dikecualikan (Giglio, 2022). Selain itu status kepemilikan *leverage* ataupun tidak tetap akan dianggap sama bagi nilai suatu perusahaan, MM menginterpretasikan pajak bukan satu-satunya yang membuat modal awal perusahaan menjadi tidak realistis, maka dari itu dari tahun ke tahun model *Theory MM* di modifikasi sehingga ditemukan bahwa perusahaan harus pada tahun 1963 MM mengungkapkan dampak pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan dan model MM menjadi semakin populer karena kehadirannya dapat menciptakan struktur modal yang optimal serta pendanaanya paling rendah (Giglio, 2022). Saleh *et al* (2024) mengungkapkan *theory trade-off* dan *pecking order* 2 pandangan tersebut yang berbeda dalam menjelaskan struktur modal antara hutang, ekuitas, nilai perusahaan dan termasuk dalam *financial ratio*, *theory trade-off* berisi tentang pemanfaatan hutang dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan dan pajak yang berhasil dimanfaatkan dengan baik secara efektif dapat menciptakan tingkat *liability* serta resiko dapat terhindarkan (Wahyudin *et al.*, 2024), namun dari pandangan lainnya Jensen & Meckling (1976) struktur keagenan dan biaya-biaya yang mencakup *financial* akan saling terkait dan berpengaruh signifikan dengan struktur modal. Namun pandangan ini berdampak perbedaan pandangan dan perselisihan antara pemegang saham dan agensi, perbedaan ini memunculkan *theory pecking order* dimana hal ini timbul untuk mengurangi inefisiensi perbedaan asimetri informasi yang muncul antara manager dan investor (Wicaksono *et al.*, 2022). Struktur modal dapat dipandang sebagai indikasi yang diberikan manajer kepada investor atau sebagai cara untuk mengurangi inefisiensi akibat asimetri informasi. Menurut teori ini, perusahaan lebih memilih sumber internal, hutang dan ekuitas agar dapat meminimalkan biaya asimetri informasi. Perluasan asimetri informasi yang menunjukkan bahwa utang bertindak sebagai alat pendisiplinan bagi para manajer.

Asumsi teori ini adalah manajer enggan mempublikasikan informasi yang merugikan posisinya. Jika terjadi gagal bayar utang, perusahaan terpaksa melakukan likuidasi sehingga informasi tersedia bagi publik, sehingga mengurangi asimetri. Asimetri informasi juga telah digunakan oleh para peneliti



(Wicaksono *et al.*, 2022), untuk menjelaskan preferensi utang atau ekuitas untuk proyek tertentu. Manajemen biasanya lebih memilih utang untuk membiayai proyek-proyek berisiko tinggi, dibandingkan pembiayaan ekuitas. Hal ini berkseimpulan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri memiliki strategi yang berpengalaman dalam mengatasi hutang meski tinggi dibanding perusahaan yang lebih muda (Saleh *et al.*, 2024).

Rasio hutang atau *debt asset ratio* boleh memberikan petunjuk tentang struktur modal *corporate*. Jika *rasio* ini tinggi, ia menunjukkan bahawa *corporate* menggunakan lebih banyak hutang daripada ekuiti untuk pembiayaan. Sebaliknya, *rasio* yang rendah menunjukkan bahawa *corporate* lebih bergantung kepada ekuiti. Oleh itu, *debt asset ratio* boleh membantu menentukan sama ada *corporate* mempunyai struktur modal yang lebih condong ke arah hutang atau ekuiti. Tambahan pula, dari perspektif *financial*, struktur modal yang seimbang adalah penting untuk kesehatan *financial* jangka panjang *corporate*. Menggunakan hutang yang berlebihan boleh menyebabkan pembayaran faedah yang tinggi dan mengurangkan fleksibiliti *financial corporate*. Sebaliknya, terlalu bergantung pada ekuiti boleh mengehadkan potensi pertumbuhan kerana tiada leverage.

DER membantu *corporate* dan investor memahami sama ada *rasio* hutang kepada ekuiti mereka berada dalam julat yang betul (Saleh *et al.*, 2024). *Profitabilitas* mentakrifkan *Return* atas Aset sebagai *rasio* yang mengukur keupayaan *corporate* untuk menjaga keuntungan bersih berdasarkan tahap aktiviti tertentu selain itu hubungan antarara *return* atas aset dan struktur modal adalah sangat penting semasa menganalisis prestasi dan *financial corporate*, contohnya, dari segi *cost* modal. Struktur modal yang berbeda boleh memberi kesan kepada *cost* modal *corporate* (Wahyudin *et al.*, 2024). Sedangkan *corporate size* merupakan penunjuk untuk mengukur *size* bank. *Earning volatility* merupakan penunjuk yang mengukur kestabilan keuntungan *corporate* setiap tahun, menurut Khan *et al* (2021) hubungan antara turun naik pendapatan dan liabiliti korporat adalah penting dalam konteks pengurusan risiko dan analisis *financial*.



Kepemilikan pendapatan merujuk kepada turun naik dalam keuntungan *corporate* dari satu tempoh ke tempoh yang lain, manakala liabiliti ialah obligasi atau hutang yang dimiliki oleh *corporate*. Hubungan antara kedua-duanya boleh memberi *impact* yang besar terhadap kesehatan *financial* dan strategi pengurusan risiko *corporate* dan perbandingan antara aset tetap dan jumlah aset selalu menjadi bahasan penting dimana lebih besar aset tetap serta lebih banyak aset boleh digunakan sebagai cagaran hutang dan oleh itu lebih mudah bagi *corporate* untuk mendapatkan hutang dan merujuk kepada aset *financial* yang mempunyai bentuk keuangan yang ketara dan boleh dikira, seperti harta berjalan dan inventori. '*liability*' ialah obligasi *financial* atau hutang yang mesti dibayar oleh *corporate*. Hubungan antara aset dan liabiliti ketara adalah sangat relevan dalam analisis *financial* kerana ia boleh menjelaskan keupayaan *corporate* untuk memenuhi obligasi *financial*nya.

METODE PENELITIAN

Fokus yang dikembangkan dari penelitian ini perusahaan keuangan yang ada di Indonesia serta mengeksplorasi pengungkapan faktor yang paling signifikan dalam struktur permodalan perusahaan keuangan tersebut. Pencapaian data terkumpul sebanyak 30 perusahaan keuangan yang tersaji pada LQ45 Indonesia dengan jangka waktu 2013 sampai 2022. Sampel dan karakteristik pemilihan perusahaan dan data berdasarkan kelengkapan dan ketersediaan pencatatan atas laporan keuangan yang tersaji. Analisis data panel diperuntukan dalam mengoptimalkan hasil penelitian dengan dibantu STATA V.17 dengan *leverage* sebagai variabel dependen dan berbagai indikator keuangan dan makroekonomi sebagai variabel independen. Penelitian ini mengadopsi definisi variabel yang ada dari literatur yang telah ada (Khan, S & Usman, B, 2021; Aldubhani, M & Wang, J, 2022; Saleh, R & Isnurhadi, 2024).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Unit root tes panel diperuntukkan data berada pada tingkat stasioner tertentu dimana keberadaan ini diuji berada pada tingkat 5% dengan interpretasi keseluruhan variabel stasioner. Selain itu *cointegrasi test pedroni* diperlukan sebagai penegas dengan indikasi fakta data bersifat terkointegrasi (Gujarati & Dawn, 2024; Saleh *et al.*, 2024). Interpretasi lainnya *leverage* memiliki nilai rata-rata 1,72% ini merupakan pembiayaan proporsi keuangan kewajiban non-simpanan dan simpanan pada aset perbankan, Menurut Saleh *et al* (2024) perbankan indonesia terindikasi dengan *leverage* tertinggi dibandingkan dengan perusahaan non-keuangan di negara lain dan angka tersebut juga lebih rendah di banding negara timur (Khan *et al.*, 2021), selain itu mencerminkan sebuah perusahaan menyimpan simpanan, seperti halnya terlihat pada tabel 1 dibawah

Tabel 1. Unit-root-test dan Kointegrasi

<i>Unit-Root-Test</i>			
<i>Variabel</i>	<i>Metode</i>	<i>Hipotesa</i>	<i>Scale prob</i>
<i>Debt Ratio</i> <i>Return On Asset</i> <i>Evotality</i> <i>Bank Size</i> <i>Inflation</i>	<i>Lin-Lin-Chun</i>	<i>Common Unit Root</i>	0.0000***
<i>Uji Kointegrasi</i>			
<i>Modifed P-P t</i>		6.3018	
<i>P-P t</i>		-16.556	0.0000***
<i>ADickeyFuller t</i>		-9.4397	

Sumber: STATA V.17, data diolah (2024).

Penelitian dengan objek 30 perusahaan non-keuangan memiliki perbedaan pada nilai *std.deviasi* serta *mean* setiap variabelnya, apabila dibandingkan antara kedua nilai tersebut cenderung terjadi adanya *gap* relatif besar, sehingga dapat disimpulkan perbedaan ini menginterpretasikan adanya variasi nilai setiap *item*. Menurut Gujarati & Dawn (2024) sebelum menentukan interpretasi model penelitian diperlukan tahapan *test*, dimana *chow – test* ($f, 10.98; p - value 0.000$); *hausman – test* ($chi2, 12.79; p - value 0.0123$); *lm – test* ($chibar2, 241.83; p - value 0.000$), dari pencapaian ini disepakati interpretasi menggunakan *fixed effect model*. Pemodelan ini seperti tabel 2 dibawah.

Tabel 2. Model panel data

<i>Variabel</i>	<i>Common Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
-----------------	----------------------	---------------------	----------------------

<i>Return On Asset</i>	-.018545 [0.523]	.018941 [0.000]**	.018517 [0.519]
<i>Evotality</i>	.011359 [0.647]	-.007613 [0.116]	.013098 [0.507]
<i>Bank Size</i>	.044733 [0.000]***	-.118950 [0.000]***	.009799 [0.655]
<i>Inflation</i>	.022881 [0.671]	.000553 [0.945]	.018723 [0.627]
<i>_Cons (Debt Rario)</i>	.289629 [0.335]	5.36099 [0.000]***	1.39967 [0.042]*
<i>n</i>	30	30	30
<i>r2</i>	.078455	0.34973	0.033
<i>r2_a</i>	.065242	.027657	0.027
<i>F</i>	5.93	39.43	1.85 (<i>wald-chi2</i>)
<i>Pr_F</i>	0.0000	0.0000	0.76
<i>dwatson</i>	-	.85082	.55636

* $p < 0.05$; ** $p < 0.01$; *** $p < 0.1$

Sumber: Statistik Stata v.17

Fixed effect model yang menjadi pilihan penelitian mendukung sebuah hipotesis dan adapun mencoba menolak hipotesis, *inflasi* yang merupakan *gap* permasalahan perekonomian sering menjadi faktor masalah perusahaan terutama perusahaan keuangan, efek positif yang ditimbulkan menambah beban piutang *financial* perusahaan, namun tidak selamanya ini bisa terjadi dan dapat diatasi dengan pertumbuhan yang ada. Pendapatan laba setiap tahunnya (*evotality*) ini memberikan keringan untuk solusi mengurangi pembiayaan piutang, selain itu *asset* yang lebih kecil dari pendapatan laba bersih dari perusahaan keuangan makanya *retrun on asset* memberikan efek penambahan beban hutang dan dari sisi *bank size* perusahaan yang terjamin sistem *financialnya* akan terhindar dari kebangkrutan dan akan stabil menjaga hutang, laba dan pendapatan yang dimiliki.

1. Diskusi Emperis

Diskusi dari hasil estimasi seringkali menunjukkan perbedaan yang dicapai sebelumnya, seperti halnya saat ini, dimana *earning evotality* yang diharapkan dapat meminimalisir dampak hutang di perusahaan keuangan secara keseluruhan ternyata tidak dengan hasil ini dimana *earning evotality* tidak berpengaruh signifikan dengan nilai $p > 0.05$ (0.116), rasio laba operasi yang memiliki alur negatif mengurangi perubahan nilai *debt ratio* dan menjaga struktur modal perusahaan, hubungan ini di kaitkan dengan *theory trade-off* dimana terjadi efek negatif antara *leverage* dan laba operasi. Diharapkan bahwa pendapatan perusahaan yang tidak stabil dapat mengurangi kapasitas pinjamannya, yang terjadi karena, dengan penerbitan utang, perusahaan secara



kontraktual mewajibkan dirinya untuk melakukan pembayaran terkait utang. Jika pendapatan perusahaan tidak stabil, pembayaran ini dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Selain itu, pada saat pendapatan negatif, perusahaan yang berhutang mungkin tidak mendapatkan banyak manfaat dari perlindungan pajak. Namun, bukti empiris memberikan hasil yang beragam. Sebagai contoh, Titman dan Wessels (1988) tidak menemukan adanya pengaruh laba variabel terhadap rasio hutang. Demikian pula, Chen (2004) melaporkan dampak yang tidak signifikan dari volatilitas laba terhadap utang. Namun, temuan Fama dan French (2002) dan De Jong *et.al* (2008) mengidentifikasi tidak adanya hubungan yang erat namun laba operasi dapat meredam *leverage* (Saleh *et al.*, 2024). Berbanding terbalik dengan *return on asset* dimana laba bersih yang diterima lebih kecil dibanding *asset* yang dimiliki maka dari itu *return on asset* cenderung menambah beban hutang, dengan hasil yang diterima $p < 0.05$ (0.000), dari sini bahwa 30 perusahaan keuangan dalam jangka panjang cenderung menggunakan *asset* untuk menutupi beban hutang yang tinggi atau dengan kata lainnya *return on asset* tidak bisa digunakan untuk membiayai perusahaan secara terus-menerus, dari sisi *theory agency* dan *theory trade-off* penggunaan hutang boleh dipakai dalam pembiayaan perusahaan dan meningkatkan kinerjanya dengan syarat memperhatikan serta mempertimpangkan biaya dan manfaatnya (Brusov & Filatova, 2023; Bragg & Burton, 2012).

Bank size dengan *probability* $p < 0.05$ (0.000), diasumsikan bahwa nilai negatif yang dihasilkan dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga *financial* perusahaannya serta dapat menjaga stabilitas perusahaan maka cenderung terhindar dari kebangkrutan atau kata lainnya kecukupan modal yang diperoleh tidak dibawah 8%, maka dari itu hasil ini menunjukkan nilai perusahaan dapat mengurangi pembiayaan perusahaan dengan hutang, perusahaan selalu banyak cara untuk menggunakan kekuatan *financialnya*, hal ini didukung dengan *theory agency* dimana adanya keterlibatan agen dengan *stockholder* yang dapat menjaga kepercayaan serta dapat memberikan kebijakan yang tepat untuk menjaga kecukupan modal yang ada. Selain itu, ukuran bank dapat menjadi proksi untuk informasi kepada investor luar, yang dapat meningkatkan preferensi ekuitas daripada hutang. Selain itu, Mazanec

(2023) menyatakan bahwa bank dengan basis aset yang besar memiliki berbagai alternatif sumber pembiayaan eksternal selain *leverage*. Literatur yang ada menghubungkan. Menurut *Theory trade-off*, perusahaan-perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak kekuatan pinjaman dan, dengan demikian, rasio utang yang tinggi. Ukuran yang lebih besar berarti mereka lebih terdiversifikasi dan tidak terlalu rentan terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu, literatur menyoroti ukuran sebagai proksi kebangkrutan. *Theory pecking order* mengasumsikan bahwa perusahaan yang lebih besar dengan sumber daya internal yang memadai terutama mengandalkan sumber daya ini untuk pembiayaan mereka (Wahyudin *et al.*, 2024; Setyowati *et al.*, 2023). Selain faktor internal di atas, beberapa penelitian telah menggunakan faktor penentu makroekonomi sebagai faktor eksternal dalam penelitian mengenai bank dan struktur modal, dimana inflasi positif tidak terdapat hubungan dengan *debt ratio*. Sehingga dalam artian inflasi menambah beban atas utang yang dimiliki perusahaan, penekanan modal dan aset yang dimiliki perusahaan harus turun untuk menjaga perusahaan mengalami kebangkrutan, makanya disini inflasi sangat mempengaruhi. Selain itu hubungan yang positif signifikan teridentifikasi bahwa kenaikan tingkat inflasi meski menimbulkan ketidakpastian yang dapat meningkatkan ketidakmampuan namun disini perusahaan dapat membayar kembali kewajibannya, sehingga terdapat hubungan positif antara leverage dan inflasi

SIMPULAN

Data dan objek yang besar sering kali memberikan hasil data yang abnormal dan permasalahan dalam pengujian asumsi klasik, maka dari itu perlu adanya bentuk penyembuhan yang ada atau memunculkan sebagian *test* yang diberlakukan setiap model panel data yang terpilih. Eksplorasi penggunaan faktor struktur modal perusahaan keuangan di Indonesia diharapkan untuk memberikan kajian tambahan variabel kontrol atau mediasi dari sisi makroekonomi yakni nilai tukar dan lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Aldubhani, M. A. Q., Wang, J., & Gong, T. (2022). Impact Of Working Capital Management On Profitability: Evidence From Listed Companies In Qatar. *Journal of Money and Business*, 2(1), 70–81. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JMB-08-2021-0032>
- Altman, E. I. (2000). Predicting Financial Distress Of Companies: Revisiting The Z-Score And Zeta Models. *The Federal Lands Revisited*, 1(1), 1–302.
- Bragg, S. M., & Burton, E. J. (2012). Accounting And Finance For Your Small Business. In *Accounting and Order* (Second Edi). Wiley.
- Brusov, P., & Filatova, T. (2023). Capital Structure Theory : Past , Present , Future the Modigliani. *Mathematics*, 11(616), 1–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/math11030616>
- Giglio, F. (2022). The Capital Structure through the Modigliani and Miller Model. *International Business Research*, 15(1), 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.5539/ibr.v15n1p11>
- Gujarati, D. N., & Dawn, C. P. (2024). Basic Econometrica - Panel Data Regression Models - Chapter 16. In N. Fox (Ed.), *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (Fifth). Douglas Reiner.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khan, S., Bashir, U., & Islam, M. S. (2021). Determinants Of Capital Structure Of Banks: Evidence From The Kingdom Of Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(2), 268–285. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2019-0135>
- Kontuš, E., Šorić, K., & Šarlija, N. (2023). Capital Structure Optimization: A Model Of Optimal Capital Structure From The Aspect Of Capital Cost And Corporate Value. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 36(2), 1–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2147565>
- Mazanec, J. (2023). Capital Structure and Corporate Performance: An Empirical Analysis from Central Europe. *Mathematics*, 11(9), 1–19. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/math11092095>
- Qin, S., & Luo, W. (2022). Exploring Local Government Financing Strategies in China: A Capital Structure Perspective. *Public Performance & Management Review*, 45(4), 970–997. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/15309576.2022.2095517>
- Saleh, R., Isnurhadi, Malinda, S., & Widiyanti, M. (2024). Cultural Determinants Of Capital Structure In Indonesian Banking. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 11(1), 23–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.21744/irjmis.v11n1.2400>
- Setyowati, L., Marthika, L. D., Andhitiyara, R., Saprudin, Alfiana, Atiningsih, S., Nurhikmat, M., Nugraha, A., Yulaikah, Solovida, G. T., Padriyansyah, Rikah, Mulatsih, L. S., Siregar, R. A., Imaningati, S., & Riyadi, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (M. . Dr. Fachrurazi, S.Ag. (ed.); 1st ed.). CV. Eureka Media Aksara.
- Situmorang, D. M., Hapsari, V. R., & Marpaung, O. (2021). Analisis Penggunaan



- Sistem Keuangan Desa Di Daerah 3T. *Jurnal Manajemen Retail Indonesia*, 2(2), 97–106. <https://doi.org/10.33050/jmari.v2i2.1654>
- Wahyudin, M., Widiyanti, M., Andriana, I., & Isnurhadi, I. (2024). Capital Structure: Capital Buffer, Return on Equity, Capital Adequacy Ratio in Go-Public Banking in Indonesia. *Journal of Social Science*, 5(1), 23–35. <https://doi.org/https://doi.org/10.46799/ajesh.v3i1.218>
- Wicaksono, Aries, V., Lella, A. I., Hm, F., Nurafifah, I., Saddan, H. A., Purwanti, A., Siska, M. L., Hertati, H., Sri, W., Nur, O., Safkaur, S., Eka, A. E. :, Saprudin, S. E., & Ak, M. (2022). *Teori Akuntansi* (M. A. Saprudin, S.E., M.M. (ed.); Cetakan Pe). PT. Global Eksekutif Teknologi.