PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERHOTELAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2023)

Novia Mulaningsih[1)], Tatyana[2)], Slamet Soesanto[3)], Indri Damayanti[4)]
[1,3]Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Swadharma
[2,4]Prodi Bisnis Digital, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Swadharma

Correspondence author: N. Mulaningsih, novia2808@gmail.com, Jakarta, Indonesia

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, asset growth, and liquidity on capital structure in hospitality sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2023 period. The method used in this study is a quantitative, multiple linear regression approach. The data used is secondary data obtained from the annual financial reports of companies listed on the IDX. The independent variables in this study include profitability, measured by Return on Assets (ROA), asset growth, measured by the percentage increase in total assets, and liquidity, measured by the Current Ratio (CR). Meanwhile, the dependent variable is capital structure as measured by the Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER). The results show that profitability negatively affects capital structure, suggesting that higher profitability is associated with greater reliance on internal funding. Asset growth has a positive effect on capital structure, suggesting that companies with high asset growth use more debt. Meanwhile, liquidity harms capital structure, suggesting that companies with high liquidity tend to reduce their debt use. These findings provide implications for company management in designing optimal financing strategies and serve as considerations for investors in assessing investment risks in the hospitality sector.

Keywords: hospitality, profitability, asset growth, liquidity, capital structure

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), pertumbuhan aset yang diukur dengan persentase kenaikan total aset, serta likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Sementara itu, variabel dependen adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami

REMITTANCE
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN
VOLUME 06 NOMOR 02 DESEMBER 2025
ISSN 2774-2407 (p-issn) | 2774-2288 (e-issn)

pertumbuhan aset yang tinggi lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan. Sementara itu, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang. Temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi pembiayaan yang optimal serta menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai risiko investasi di sektor perhotelan.

Kata Kunci: perhotelan, profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, struktur modal

A. PENDAHULUAN

Industri perhotelan merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, khususnya dalam mendukung sektor pariwisata dan penciptaan lapangan kerja. Industri ini tidak hanya mencakup hotel berbintang yang tersebar di berbagai destinasi wisata, tetapi juga mencakup penginapan kelas menengah dan kecil yang menjadi tulang punggung perekonomian daerah (Langi et al., 2024).

Dengan semakin berkembangnya industri pariwisata di Indonesia, sektor perhotelan terus berinovasi dalam menyediakan layanan yang berkualitas guna menarik wisatawan domestik maupun mancanegara. Namun, sejak pandemi COVID-19 melanda pada awal 2020, sektor ini mengalami tantangan besar akibat menurunnya jumlah wisatawan secara drastis, yang berdampak langsung pada tingkat okupansi hotel dan pendapatan usaha. Pembatasan mobilitas, kebijakan *lockdown*, serta perubahan perilaku wisatawan yang lebih memilih perjalanan berbasis keamanan dan kesehatan membuat banyak hotel mengalami kesulitan keuangan, bahkan hingga harus menutup operasionalnya secara sementara atau permanen. Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) massal di sektor ini menjadi salah satu konsekuensi buruk dari penurunan bisnis perhotelan selama masa pandemi (Siboro, 2025).

Seiring dengan pemulihan ekonomi pascapandemi, industri perhotelan mulai menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan, terutama dengan mulai meningkatnya mobilitas masyarakat serta berbagai kebijakan pemulihan ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah. Program vaksinasi, pembukaan kembali perbatasan internasional, serta insentif bagi sektor pariwisata telah memberikan dampak positif dalam menarik kembali wisatawan (Raditya, 2022). Meski demikian, industri perhotelan tetap menghadapi tantangan besar dalam menjaga stabilitas keuangan dan daya saingnya di tengah perubahan tren wisata serta persaingan yang semakin ketat dengan alternatif akomodasi seperti Airbnb dan platform berbasis *sharing economy* lainnya. Selain itu, ekspektasi pelanggan terhadap pengalaman menginap yang lebih personal, fleksibel, dan berbasis teknologi juga semakin meningkat, memaksa pelaku usaha perhotelan untuk terus beradaptasi dengan inovasi digital dan layanan yang lebih berorientasi pada pengalaman pelanggan (Maulina, 2023).

Dalam menjaga keberlanjutan usaha dan pertumbuhan, perusahaan perhotelan perlu memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya, baik melalui ekuitas maupun utang, guna mencapai keseimbangan antara risiko dan keuntungan. Struktur modal yang sehat akan memungkinkan perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang cukup untuk berinvestasi dalam pengembangan usaha, perbaikan fasilitas, serta peningkatan kualitas layanan guna tetap kompetitif di pasar yang terus berubah (Rifka et al., 2025).

Struktur modal adalah proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Struktur modal

yang optimal harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan risiko keuangan (K. Dewi, 2020). Menurut (Brigham & Houston, 2021), struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam pendanaan jangka panjangnya. (Brealey et al., 2025) juga menyatakan bahwa struktur modal perusahaan mencerminkan kombinasi spesifik dari sumber pembiayaan yang digunakan untuk mendukung operasional dan ekspansi bisnisnya. Struktur modal yang efektif tidak hanya memberikan stabilitas keuangan bagi perusahaan tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk meraih peluang pertumbuhan tanpa menghadapi tekanan keuangan yang berlebihan.

Dalam pengambilan keputusan struktur modal, terdapat tiga teori utama yang sering digunakan, yaitu: (Ainurrizka & Syafrinadina, 2023)

1. *Pecking Order Theory* (Myers & Majluf, 1984)
   Menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan lebih memilih utang sebelum menerbitkan saham baru.
2. *Trade-off Theory* (Modigliani & Miller, 1963)
   Menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang diakibatkannya. Perusahaan akan meningkatkan utang hingga tingkat di mana manfaat pajak dari bunga utang lebih besar daripada biaya kebangkrutan.
3. *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976)
   Menyoroti adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*). Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang dapat mengurangi konflik keagenan dengan memberikan tekanan bagi manajemen untuk lebih efisien dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimilikinya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, di mana semakin baik manajemen perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, semakin tinggi pula tingkat laba yang dapat dihasilkan (Nirawati et al., 2022). Menurut (Brigham & Houston, 2021), profitabilitas dapat diukur menggunakan berbagai rasio keuangan, salah satunya *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan seberapa efisien aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

Dalam konteks industri perhotelan, profitabilitas memainkan peran penting dalam menentukan strategi keuangan dan operasional perusahaan. Mengingat industri ini memiliki tingkat investasi modal yang tinggi untuk pembangunan dan pemeliharaan aset, perusahaan perhotelan harus memastikan bahwa mereka mampu menghasilkan tingkat laba yang cukup untuk menutupi biaya operasional dan pengembangan bisnisnya. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam mengenai profitabilitas dan dampaknya terhadap struktur modal menjadi aspek yang krusial dalam manajemen keuangan di sektor perhotelan (P. Dewi et al., 2020).

Pertumbuhan aset mengacu pada peningkatan total aset perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan ekspansi bisnis serta potensi peningkatan kapasitas operasional. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi umumnya membutuhkan lebih banyak pendanaan untuk mendukung ekspansi, baik dalam bentuk pembangunan fasilitas baru, peningkatan kapasitas produksi, maupun diversifikasi produk dan layanan. Pendanaan ini dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk modal

REMITTANCE
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN
VOLUME 06 NOMOR 02 DESEMBER 2025
ISSN 2774-2407 (p-issn) | 2774-2288 (e-issn)

sendiri, penerbitan saham baru, atau utang (Maesaroh et al., 2020).

Menurut (Laily et al., 2025), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang pesat cenderung lebih bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan utama, terutama jika akses terhadap pendanaan internal terbatas. Hal ini sejalan dengan *Trade-off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencari keseimbangan optimal antara manfaat pajak dari penggunaan utang dengan potensi risiko keuangan yang muncul akibat meningkatnya kewajiban utang. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan harus mempertimbangkan tingkat *leverage* yang aman agar pertumbuhan aset yang cepat tidak justru meningkatkan tekanan finansial yang berisiko terhadap keberlanjutan bisnis.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya, seperti kas, piutang, dan persediaan. Likuiditas yang memadai sangat penting bagi perusahaan untuk memastikan kelangsungan operasionalnya tanpa mengalami kesulitan keuangan atau tekanan likuiditas yang berlebihan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dapat mengelola arus kasnya secara lebih efektif, menghindari risiko gagal bayar, serta mempertahankan kepercayaan dari kreditur dan investor (Syahrani & Sisdianto, 2024).

Jika nilai likuiditas tinggi, maka perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya serta membayar kewajiban jangka pendek dengan lebih fleksibel. Likuiditas yang kuat juga dapat memberikan perusahaan daya tawar yang lebih besar dalam negosiasi dengan pemasok dan kreditur, serta memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi tanpa harus bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan indikasi bahwa perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efisien, karena memiliki terlalu banyak dana menganggur yang seharusnya dapat diinvestasikan untuk meningkatkan profitabilitas (Syahrani & Sisdianto, 2024).

Faktor-faktor seperti profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas menjadi aspek krusial yang memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan komposisi struktur modal yang ideal. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk lebih mengandalkan pendanaan internal daripada bergantung pada utang, sehingga dapat mengurangi risiko keuangan. Pertumbuhan aset yang pesat dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik, yang berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan lembaga keuangan dalam memberikan pendanaan. Sementara itu, likuiditas yang cukup penting untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus mengalami tekanan keuangan yang berlebihan.

Oleh karena itu, penting bagi perusahaan perhotelan, khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), untuk memahami bagaimana ketiga faktor internal profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas serta faktor eksternal seperti kebijakan ekonomi dan kondisi pasar dapat berpengaruh terhadap struktur modal mereka. Dengan memahami dinamika ini, perusahaan dapat menyusun strategi keuangan yang lebih efektif untuk mencapai keberlanjutan usaha dan daya saing yang lebih baik di masa depan.

Untuk menjawab permasalahan tersebut, penelitian ini dilakukan dengan menganalisis data keuangan perusahaan-perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda, yang bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas) terhadap variabel dependen (struktur modal). Analisis ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, serta mempertimbangkan faktor-faktor

eksternal yang dapat memengaruhi keputusan struktur modal, seperti kondisi makro ekonomi, kebijakan moneter, dan tingkat suku bunga.

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat ditemukan pola yang jelas mengenai pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap struktur modal perusahaan perhotelan. Dengan adanya temuan yang kuat dan berbasis data, penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan strategi pendanaan yang lebih optimal untuk meningkatkan stabilitas keuangan serta memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi investor dalam menilai risiko dan peluang investasi di sektor perhotelan, dengan memahami faktor-faktor keuangan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang tergolong dalam sub-sektor perhotelan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Metode ini dipilih karena mampu mengidentifikasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara objektif dan terukur, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih akurat dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan perhotelan.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta sumber-sumber lain seperti situs web resmi perusahaan dan publikasi laporan tahunan. Variabel-variabel yang diteliti dari laporan keuangan perusahaan tersebut yaitu:

1. Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA) untuk mengetahui efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya.
2. Pertumbuhan Aset diukur berdasarkan persentase kenaikan total aset setiap tahunnya.
3. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
4. Struktur Modal diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator utama komposisi keuangan perusahaan.

Agar penelitian ini lebih fokus dan dapat menghasilkan analisis yang akurat, maka ditetapkan beberapa batasan sebagai berikut:

1. Objek Penelitian terbatas pada perusahaan sub-sektor perhotelan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2023.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan di BEI.
3. Variabel penelitian dibatasi pada profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, dan struktur modal, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, regulasi pemerintah, atau kebijakan perusahaan lainnya yang dapat memengaruhi struktur modal.
4. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, dengan asumsi bahwa hubungan antar variabel bersifat linier dan tidak terdapat bias dalam data yang dianalisis.
5. Hasil penelitian ini berlaku hanya untuk periode 2020-2023, sehingga tidak secara langsung dapat digeneralisasikan ke periode yang berbeda atau sektor industri lainnya di luar perhotelan.

Dalam menganalisis data, penelitian ini menerapkan regresi linier berganda untuk menguji sejauh mana profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Teknik ini memungkinkan penelitian untuk menentukan

REMITTANCE
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN
VOLUME 06 NOMOR 02 DESEMBER 2025
ISSN 2774-2407 (p-issn) | 2774-2288 (e-issn)

apakah terdapat hubungan yang signifikan antara ketiga variabel independen tersebut dengan variabel dependen, serta mengetahui arah hubungan yang terbentuk, apakah bersifat positif atau negatif. Selain itu, model ini juga dapat menunjukkan besarnya kontribusi masing-masing variabel terhadap struktur modal perusahaan. Sebelum melakukan regresi, dilakukan berbagai uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi syarat dan menghasilkan estimasi yang valid

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam sub-sektor perhotelan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023.

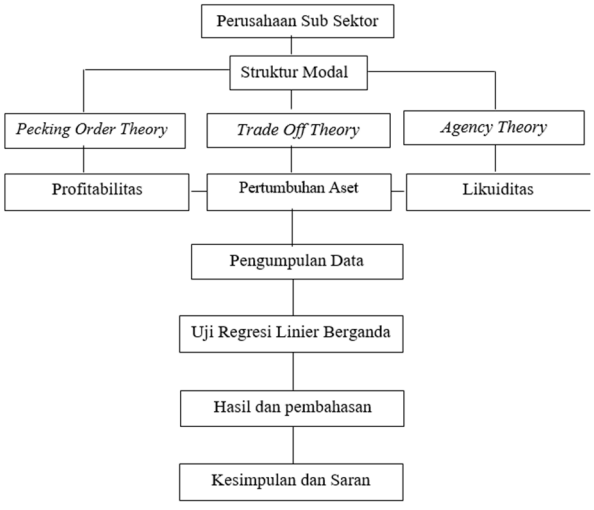
Tabel 1. Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sub sektor hotel yang terdaftar di BEI	31
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang tidak lengkap selama periode 2020-2023	-7
3	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba secara berturut-turut periode 2020-2023	-15
4	Perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	9

Selain itu, populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan dengan berbagai skala bisnis, mulai dari hotel berbintang lima dengan jaringan internasional hingga hotel domestik yang beroperasi di berbagai wilayah di Indonesia. Setiap perusahaan dalam populasi ini memiliki karakteristik finansial yang berbeda, termasuk dalam aspek profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, serta struktur modalnya. Dengan meneliti seluruh perusahaan yang tergabung dalam sub-sektor ini, penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pola pembiayaan dan strategi pendanaan yang digunakan dalam industri perhotelan, terutama dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi, seperti dampak pandemi COVID-19 dan perubahan tren wisata.

Pemilihan periode 2020-2023 dalam penelitian ini juga didasarkan pada pertimbangan bahwa kurun waktu tersebut mencerminkan fase yang krusial dalam perkembangan industri perhotelan di Indonesia. Tahun 2020 menjadi titik awal di mana industri perhotelan mengalami tekanan berat akibat pandemi COVID-19, yang menyebabkan penurunan tingkat okupansi hotel, berkurangnya pendapatan, serta meningkatnya risiko kebangkrutan bagi banyak perusahaan di sektor ini. Sementara itu, tahun 2021-2023 menjadi periode pemulihan ekonomi pascapandemi, di mana industri perhotelan mulai bangkit dengan adanya pelonggaran pembatasan perjalanan, peningkatan jumlah wisatawan, serta berbagai kebijakan pemerintah yang mendukung pemulihan sektor pariwisata. Dengan memilih rentang waktu ini, penelitian dapat mengamati bagaimana perusahaan-perusahaan perhotelan menyesuaikan struktur modalnya dalam menghadapi dinamika ekonomi yang berubah secara signifikan.

Dengan demikian, populasi yang digunakan dalam penelitian ini tidak hanya merepresentasikan keseluruhan perusahaan di sub-sektor perhotelan yang terdaftar di BEI, tetapi juga mencerminkan tren dan tantangan yang dihadapi oleh industri ini selama masa pandemi dan pemulihan ekonomi.



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

Penelitian ini membahas pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Faktor-faktor ini dianalisis untuk mengetahui bagaimana perusahaan perhotelan mengelola sumber pendanaannya guna mencapai struktur modal yang optimal dalam menghadapi tantangan ekonomi dan persaingan industri.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian, yang mencakup nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel yang diteliti.

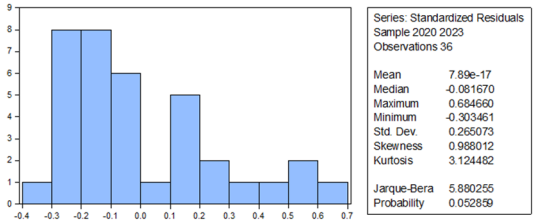
Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Var	Min	Max	Mean	Std.Dev
DAR	0.3	0.65	0.48	0.09
DER	0.4	2.5	1.2	0.50
ROA	-0.05	0.12	0.06	0.03
AG	-0.1	0.2	0.07	0.08
CR	0.7	3.0	1.50	0.60

Dari tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0.48, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan perhotelan membiayai sekitar 48% asetnya dengan utang. Nilai *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata 0.06, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan hanya memperoleh laba 6% dari total asetnya. Pertumbuhan aset berkisar antara -10% hingga 20%, dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 7% per tahun, yang mencerminkan adanya ekspansi maupun kontraksi aset selama periode penelitian.

Uji Normalitas

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal dengan nilai p > 0.05.



Gambar 2. Uji Normalitas

Uji Multikolinearitas

Hasil *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki VIF < 10, sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.391747	-0.001473
X2	0.391747	1.000000	-0.110855
X3	-0.001473	-0.110855	1.000000

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada grafik *scatterplot*, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.226613	0.030136	7.519739	0.0000
X1	0.070476	0.129374	0.544743	0.5897
X2	-0.000457	0.000713	-0.641782	0.5256
X3	-1.58E-06	1.92E-06	-0.822496	0.4169

Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin-Watson (DW) menunjukkan nilai 1.8 – 2.2, yang berarti tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi.

R-squared	0.493295	Mean dependent var	0.359831
Adjusted R-squared	0.445792	S.D. dependent var	0.372381
S.E. of regression	0.277220	Akaike info criterion	0.376426
Sum squared resid	2.459223	Schwarz criterion	0.552372
Log likelihood	-2.775664	Hannan-Quinn criter.	0.437836
F-statistic	10.38438	**Durbin-Watson stat**	**0.769719**
Prob(F-statistic)	0.000063		

Gambar 3. Uji Autokorelasi

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model yaitu *Common Effect* Model (CEM), *fixed effect* model (FEM) dan *random effect* model (REM). Masing-masing

REMITTANCE
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN
VOLUME 06 NOMOR 02 DESEMBER 2025
ISSN 2774-2407 (p-issn) | 2774-2288 (e-issn)

model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang dipakai peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara statistik.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.398773	0.052730	7.562579	0.0000
X1	-1.077629	0.226370	-4.760470	0.0000
X2	0.001006	0.001247	0.806547	0.4259
X3	-8.61E-06	3.36E-06	-2.562826	0.0153

R-squared	0.493295	Mean dependent var	0.359831
Adjusted R-squared	0.445792	S.D. dependent var	0.372381
S.E. of regression	0.277220	Akaike info criterion	0.376426
Sum squared resid	2.459223	Schwarz criterion	0.552372
Log likelihood	-2.775664	Hannan-Quinn criter.	0.437836
F-statistic	10.38438	Durbin-Watson stat	0.769719
Prob(F-statistic)	0.000063		

Gambar 4. Regresi *Common Effect* Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.350138	0.037975	9.220205	0.0000
X1	-0.846339	0.146274	-5.785975	0.0000
X2	0.001224	0.000848	1.444167	0.1616
X3	-9.01E-08	4.81E-06	-0.018744	0.9852

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.874787	Mean dependent var	0.359831
Adjusted R-squared	0.817397	S.D. dependent var	0.372381
S.E. of regression	0.159126	Akaike info criterion	-0.577040
Sum squared resid	0.607706	Schwarz criterion	-0.049200
Log likelihood	22.38671	Hannan-Quinn criter.	-0.392809
F-statistic	15.24299	Durbin-Watson stat	2.294568
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 5. Regresi *fixed effect* model (FEM)

Setelah hasil dari model *Common Effect* Model (CEM) dan *fixed effect* model (FEM) diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji chow. Uji Chow dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *Common Effect* Model (CEM) dan *fixed effect* model (FEM).

Uji Chow

Hasil dari uji chow pada gambar 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* pada model adalah 0,0000 yang artinya lebih kecil dari alpha (0,05), sehingga keputusannya adalah maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *fixed effect* model (FEM). Selanjutnya kita akan melakukan regresi dengan *random effect* model (REM), untuk menentukan model mana yang tepat. Hasil regresi dengan menggunakan model *random effect* model (REM).

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.140197	(8,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.324751	8	0.0000

Gambar 6. Hasil Uji Chow

Analisis *Random Effect Model* (REM)

Berikut hasil perhitungan regresi dengan *random effect model* (REM).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.366868	0.092573	3.962992	0.0004
X1	-0.873019	0.144550	-6.039576	0.0000
X2	0.001209	0.000832	1.453240	0.1559
X3	-3.27E-06	3.97E-06	-0.823291	0.4164

Effects Specification	S.D.	Rho
Cross-section random	0.256551	0.7222
Idiosyncratic random	0.159126	0.2778

Weighted Statistics

R-squared	0.541338	Mean dependent var	0.106585
Adjusted R-squared	0.498338	S.D. dependent var	0.224037
S.E. of regression	0.158681	Sum squared resid	0.805753
F-statistic	12.58938	Durbin-Watson stat	1.791155
Prob(F-statistic)	0.000013		

Unweighted Statistics

R-squared	0.435760	Mean dependent var	0.359831
Sum squared resid	2.738460	Durbin-Watson stat	0.527022

Gambar 7. Hasil Regresi *random effect* model (REM)

Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji hasuman pada gambar 8 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Cross-section random* yakni sebesar 0.4200 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 diterima sehinga model yang dipilih yakni *Random effect model* (REM). Sehingga perlu dilakukan uji *langranger multiplier* untuk menentukan model terbaik dalam penelitian ini.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.821424	3	0.4200

Gambar 8. Hasil Uji Hausman

Uji *langranger multiplier*

Berdasarkan hasil uji hausman pada gambar 8 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Breusch-pagan* periode one sided yakni sebesar 0.1887 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 ditolak sehinga model yang dipilih yakni *common effect model* (CEM). Artinya model terbaik dalam penelitian ini adalah *common effect model* (CEM).

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	18.38770 (0.0000)	1.727893 **(0.1887)**	20.11559 (0.0000)
Honda	4.288088 (0.0000)	-1.314493 (0.9057)	2.102649 (0.0177)
King-Wu	4.288088 (0.0000)	-1.314493 (0.9057)	1.118377 (0.1317)
GHM	-- --	-- --	18.38770 (0.0000)

Gambar 9. Hasil Uji *langranger multiplier*

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal, dilakukan analisis regresi linier berganda dengan hasil sebagai berikut:

$$DAR=0.55-0.32ROA+0.28AG-0.20CR+e$$
$$DER=1.35-0.40ROA+0.30AG-0.25CR+e$$

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Var	Koef	t	p	Sum
Interc	0.55	3.20	0.002	Sig
ROA	-0.32	-2.80	0.005	Sig
AG	0.28	2.50	0.010	Sig
CR	-0.20	-2.10	0.035	Sig

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R^2 = 0.49, yang berarti model regresi ini dapat menjelaskan 49% variasi dalam struktur modal, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

R-squared	0.493295	Mean dependent var	0.359831
Adjusted R-squared	**0.445792**	S.D. dependent var	0.372381
S.E. of regression	0.277220	Akaike info criterion	0.376426
Sum squared resid	2.459223	Schwarz criterion	0.552372
Log likelihood	-2.775664	Hannan-Quinn criter.	0.437836
F-statistic	10.38438	Durbin-Watson stat	0.769719
Prob(F-statistic)	0.000063		

Gambar 10. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F pada penelitian ini merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Aset (X2), dan Likuiditas (X3) benar-benar berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen Struktur Modal (Y). Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 11 berikut ini.

R-squared	0.493295	Mean dependent var	0.359831
Adjusted R-squared	0.445792	S.D. dependent var	0.372381
S.E. of regression	0.277220	Akaike info criterion	0.376426
Sum squared resid	2.459223	Schwarz criterion	0.552372
Log likelihood	-2.775664	Hannan-Quinn criter.	0.437836
F-statistic	10.38438	Durbin-Watson stat	0.769719
Prob(F-statistic)	**0.000063**		

Gambar 11. Hasil Uji F

Berdasarkan hasil uji F pada gambar 11 dapat terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Aset (X2), dan Likuiditas (X3) secara simultan terhadap Struktur Modal (Y).

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Uji t pada penelitian ini bertujuan untuk menguji berarti atau tidaknya hubungan variabel-variabel independen Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Aset (X2), dan Likuiditas (X3) dengan variabel dependen Struktur Modal (Y). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya signifikan berarti terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji parameter individual ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.398773	0.052730	7.562579	0.0000
X1	-1.077629	0.226370	-4.760470	0.0000
X2	0.001006	0.001247	0.806547	0.4259
X3	-8.61E-06	3.36E-06	-2.562826	0.0153

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar

REMITTANCE
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN
VOLUME 06 NOMOR 02 DESEMBER 2025
ISSN 2774-2407 (p-issn) | 2774-2288 (e-issn)

0,0000 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel Profitabilitas (X1) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap Struktur Modal (Y). Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,4259 artinya lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Pertumbuhan Aset (X2) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap Struktur Modal (Y). Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0153 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel Likuiditas (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap Struktur Modal (Y).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien -0.32 dan p-value 0.005. Nilai koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin rendah proporsi utang yang digunakan dalam struktur modalnya. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menghasilkan laba dalam jumlah besar dari aset yang dimilikinya cenderung mengandalkan sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan, dibandingkan dengan mencari pendanaan eksternal melalui utang.

Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang dikemukakan oleh Myers & Majluf (1984), di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebelum mempertimbangkan sumber pendanaan eksternal. Alasannya adalah untuk menghindari biaya tambahan yang timbul dari penggunaan utang, seperti biaya bunga dan risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran yang tetap. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki lebih banyak kas atau laba ditahan yang dapat digunakan untuk membiayai ekspansi bisnis atau kebutuhan operasionalnya, sehingga mengurangi ketergantungan terhadap utang.

Implikasi dari hasil ini adalah bahwa manajemen perusahaan perhotelan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan memanfaatkan laba yang dihasilkan untuk investasi dan ekspansi, tanpa harus menanggung beban keuangan dari utang yang berlebihan. Sementara itu, bagi investor, temuan ini dapat menjadi indikator bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang rendah bukan berarti kurang agresif dalam berekspansi, tetapi lebih menunjukkan bahwa mereka memiliki profitabilitas yang cukup kuat untuk membiayai kebutuhannya secara mandiri.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian, pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, dengan koefisien 0.28 dan p-value 0.010. Nilai koefisien positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Dengan kata lain, perusahaan yang mengalami ekspansi signifikan cenderung membutuhkan pendanaan tambahan untuk membiayai peningkatan asetnya, dan salah satu sumber pendanaan yang sering digunakan adalah utang.

Perusahaan yang berada dalam fase pertumbuhan sering kali membutuhkan modal besar untuk memperluas operasionalnya, seperti pembangunan hotel baru, renovasi fasilitas, peningkatan kapasitas layanan, atau investasi dalam teknologi dan sistem manajemen yang lebih canggih. Karena modal internal sering kali tidak cukup untuk membiayai ekspansi dalam skala besar, maka perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai salah satu solusi pendanaan.

Dari *perspektif* manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan perhotelan yang ingin tumbuh lebih cepat perlu memiliki strategi pendanaan yang seimbang antara penggunaan utang dan ekuitas, agar tidak terlalu terbebani dengan kewajiban finansial yang tinggi. Sementara itu, bagi investor dan kreditur, pertumbuhan aset yang diiringi dengan peningkatan utang dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan sedang berkembang, namun tetap perlu dianalisis lebih lanjut apakah peningkatan utang tersebut masih berada dalam batas yang aman dan tidak meningkatkan risiko keuangan perusahaan secara berlebihan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa likuiditas, yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan koefisien -0.20 dan p-value 0.035. Nilai koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin kecil proporsi utang dalam struktur modalnya. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki aset lancar yang cukup besar cenderung mengandalkan dana internal dalam pembiayaan operasional maupun ekspansi bisnisnya, sehingga mengurangi ketergantungan terhadap utang.

Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory,* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kas atau aset lancar yang besar lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan opsi pendanaan eksternal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik, karena mereka mampu membiayai kewajiban jangka pendek dan kebutuhan modal kerja tanpa harus mengandalkan pinjaman dari pihak luar. Hal ini dapat mengurangi risiko keuangan perusahaan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil atau saat terjadi ketidakpastian ekonomi.

Dari sudut pandang manajemen keuangan, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan perhotelan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat mengatur struktur modalnya dengan lebih konservatif, menghindari penggunaan utang yang berlebihan, dan lebih mengandalkan pendanaan internal untuk ekspansi atau kebutuhan lainnya. Namun, di sisi lain, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan kurangnya efisiensi dalam penggunaan aset, karena kas yang berlebihan tidak dimanfaatkan secara optimal untuk investasi atau ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan antara likuiditas dan kebutuhan pendanaan eksternal, sehingga modal yang tersedia dapat digunakan secara produktif.

Bagi investor dan kreditur, temuan ini dapat menjadi indikator penting dalam menilai profil risiko perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dan tingkat utang yang rendah umumnya lebih stabil secara finansial, tetapi mungkin memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih lambat dibandingkan perusahaan yang lebih agresif dalam menggunakan utang untuk ekspansi. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti strategi manajemen dalam mengalokasikan aset lancarnya, sebelum mengambil keputusan investasi.

D. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh temuan bahwa profitabilitas suatu perusahaan, yang diukur dengan Return on Assets (ROA), memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa perusahaan perhotelan perlu mempertimbangkan berbagai faktor keuangan dalam menentukan struktur modal yang optimal. Implikasi penelitian bagi perusahaan perhotelan perlu menyeimbangkan antara profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas untuk

menentukan struktur modal yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Ainurrizka, F., & Syafrinadina. (2023). Studi Literatur Mengenai Peran Sstruktur Modal Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *JAM : Jurnal Analisis Manajemen*, *9*(1), 32–40. https://doi.org/10.32520/jam.v9i1.4124

Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2025). *Principles of Corporate Finance*. New York : Mc Graw Hill.

Brigham, E., & Houston, J. (2021). *Fundamentals of Financial Management, 11th Edition*. Boston : Cengage Learning.

Dewi, K. (2020). What Factors Determining of Capital Structure in Hotel and Restaurants Industry. *Jurnal Akuntansi*, *14*(1), 65–76. https://doi.org/10.25170/jak.v14i1.952

Dewi, P., Rotinsulu, C. N., & Tandiawan, V. (2020). Analisis Profitabilitas Pada Hotel Permai Luwuk Kabupaten Banggai. *Jurnal Ilmiah Produktif*, *8*(1), 22–26. https://doi.org/10.56072/jip.v8i1.328

Laily, I., Permatasar, D., Kartikasari, L., & Indriastuti, M. (2025). Pengaruh Struktur Aset, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *ECo-Fin : Economy and Financial*, *7*(2), 851–864. https://doi.org/10.32877/ef.v7i2.2384

Langi, M. P. ., Lagarense, B. E. S., & Lintong, O. (2024). Analysis Of Hotel Business Strategies In Supporting Tourism Development In The City Of Manado. *Hospitality and Tourism*, *7*(2), 53–71. https://doi.org/10.35729/jhp.v7i2.146

Maesaroh, S. S., Marta, M. S., Nugraha, N., & Sari, M. (2020). Uji Beda Dampak Pandemi Covid 19: Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata. *Optimal: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, *14*(2), 76–90. https://doi.org/10.33558/optimal.v14i2.3099

Maulina, L. (2023). Revitalisasi Industri Perhotelan dengan Inovasi Teknologi : Meningkatkan Keunggulan Bersaing dan Pengalaman Pelanggan. *MEA : Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, *7*(1), 504–519. https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2962

Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., Syahputra, M. R., Khrisnawati, N. N., & Saputri, Y. A. (2022). Profitabilitas Dalam Perusahaan. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *5*(1), 60–68. https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623

Raditya. (2022). Kebijakan Pemulihan Industri Perhotelan Terdampak Pandemi Covid-19 di Indonesia: Studi Pendahuluan. *KNOWLEDGE: Jurnal Inovasi Hasil Penelitian Dan Pengembangan*, *2*(2), 94–108. https://doi.org/10.51878/knowledge.v2i2.1377

Rifka, F. R., Harahap, N., Sari, R. P. E., Suwarno, & Widiyati, D. (2025). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Industri Perhotelan di Indonesia: Sebelum, Saat, dan Pasca Pandemi Covid-19. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, *5*(2), 1835–1848. https://doi.org/10.53625/jirk.v5i2.10642

Siboro, L. B. (2025). Manajemen Risiko dan Keberlanjutan Operasional Hotel di Tengah Ketidakpastian Ekonomi Global. *JEMPPER : Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, *4*(1), 25–34. https://doi.org/10.55606/jempper.v4i1.3899

Syahrani, S., & Sisdianto, E. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JMA : Jurnal Media Akademik*, *2*(11), 1–14. https://doi.org/10.62281/v2i11.1056