

**SKRIPSI**

**ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN  
PT *INJOURNEY TOURISM DEVELOPMENT CORPORATION*  
(ITDC) TAHUN 2021-2023**



**POLITEKNIK NEGERI BALI**

**NAMA : KOMANG CAHYA WULANDARI  
NIM : 2115644046**

**PROGRAM STUDI SARJANA TERAPAN AKUNTANSI MANAJERIAL  
JURUSAN AKUNTANSI  
POLITEKNIK NEGERI BALI  
2025**

**ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN PT  
INJOURNEY TOURISM DEVELOPMENT CORPORATION (ITDC)  
TAHUN 2021-2023**

**Komang Cahya Wulandari  
2115644046**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi struktur modal dan kinerja keuangan PT *InJourney Tourism Development Corporation* (ITDC) selama periode 2021–2023. Latar belakang penelitian didasarkan pada fenomena tingginya penggunaan utang oleh perusahaan dalam mendanai aktivitas usahanya, yang berpotensi menimbulkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas. Rumusan masalah penelitian difokuskan pada dua aspek utama, yaitu bagaimana kinerja keuangan perusahaan serta bagaimana struktur modal yang dimiliki selama tiga tahun terakhir. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan analisis rasio keuangan yang mencakup rasio *likuiditas* (*Current Ratio* dan *Cash Ratio*), rasio *aktivitas* (*Inventory Turnover*), rasio *profitabilitas* (*Return on Assets* dan *Return on Equity*), serta rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*). Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2021, 2022, dan 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT ITDC secara umum berada pada kondisi yang kurang sehat. Hal ini terlihat dari rasio *profitabilitas* yang negatif selama tiga tahun berturut-turut, rasio *likuiditas* yang jauh di bawah standar ideal, serta penurunan tajam rasio *aktivitas*. Sementara itu, struktur modal perusahaan didominasi oleh penggunaan utang, ditunjukkan dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* dari 145,16% pada tahun 2021 menjadi 291,34% pada 2023, dan *Debt to Asset Ratio* dari 59,21% menjadi 74,45% pada periode yang sama. Selama periode pengamatan, *profitabilitas* menurun bersamaan dengan peningkatan utang. Oleh karena itu, strategi pembiayaan yang lebih seimbang antara utang dan ekuitas sangat diperlukan untuk menjaga keberlanjutan usaha. Penelitian ini juga memperkuat relevansi Teori Agensi, di mana penggunaan utang berlebih meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kinerja perusahaan.

**Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, PT ITDC**

**ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE AND FINANCIAL  
PERFORMANCE OF PT INJOURNEY TOURISM  
DEVELOPMENT CORPORATION (ITDC) FOR THE PERIOD  
2021-2023**

**Komang Cahya Wulandari  
2115644046**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

**ABSTRACT**

*This study aims to evaluate the capital structure and financial performance of PT InJourney Tourism Development Corporation (ITDC) during the 2021–2023 period. The research background is based on the phenomenon of the company's high reliance on debt to finance its business activities, which may increase financial risk and reduce profitability. The research problem is focused on two main aspects, namely the company's financial performance and its capital structure over the past three years. The study employs a descriptive quantitative approach with financial ratio analysis, which includes liquidity ratios (Current Ratio and Cash Ratio), activity ratio (Inventory Turnover), profitability ratios (Return on Assets and Return on Equity), and leverage ratios (Debt to Equity Ratio and Debt to Asset Ratio). The research data were obtained from the company's annual financial statements for 2021, 2022, and 2023. The results show that PT ITDC's financial performance was generally in an unhealthy condition. This is reflected in the negative profitability ratios for three consecutive years, liquidity ratios far below the ideal standard, and a sharp decline in activity ratios. Meanwhile, the company's capital structure was dominated by debt, as indicated by the increase in the Debt to Equity Ratio from 145.16% in 2021 to 291.34% in 2023, and the Debt to Asset Ratio from 59.21% to 74.45% over the same period. During the observation period, profitability declined in parallel with the increase in debt. Therefore, a more balanced financing strategy between debt and equity is necessary to ensure business sustainability. This study also reinforces the relevance of Agency Theory, which posits that excessive debt increases financial risk and reduces corporate performance.*

**Keywords: Capital Structure, Financial Performance, Financial Ratios, PT ITDC**

## DAFTAR ISI

Abstrak.....	ii
Abstrak.....	iii
Halaman Surat Pernyataan Orisinalitas Karya Ilmiah .....	v
Halaman Persetujuan Usulan Proposal Penelitian .....	vi
Halaman Penetapan Kelulusan.....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	6
C. Batasan Masalah.....	7
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
A. Kajian Teori.....	10
B. Kajian Penelitian yang Relevan .....	17
C. Alur Pikir.....	19
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
A. Jenis Penelitian.....	22
B. Lokasi/Tempat dan Waktu Penelitian.....	22
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	23
D. Variabel Penelitian dan Definisi.....	24
E. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data .....	26
F. Teknik Analisis Data .....	27
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>29</b>
A. Hasil Penelitian .....	29
B. Pembahasan.....	35
C. Keterbatasan Penelitian .....	40
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>42</b>
A. Simpulan .....	42
B. Implikasi.....	43
C. Saran.....	44
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>46</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>48</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 4. 1 Kinerja Keuangan ITDC Tahun 2021–2023 (Berdasarkan ROA dan ROE)</b> .....	29
<b>Tabel 4. 2 Kinerja Keuangan ITDC Tahun 2021–2023 (Berdasarkan Current Ratio (CR) dan Cash Ratio)</b> .....	30
<b>Tabel 4. 3 Kinerja Keuangan ITDC Tahun 2021–2023 (Berdasarkan Inventory Turnover (ITO))</b> .....	32
<b>Tabel 4. 4 Struktur Modal ITDC Tahun 2021–2023 (Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR))</b> .....	33



JURUSAN AKUNTANSI  
POLITEKNIK NEGERI BALI

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 2. 1 Kerangka Pikir.....</b>	<b>21</b>
--	-----------



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Tabulasi Data.....	48
Lampiran 2	: Perhitungan Rasio Profitabilitas.....	48
Lampiran 3	: Perhitungan Rasio Likuiditas.....	48
Lampiran 4	: Perhitungan Rasio Aktivitas.....	48
Lampiran 5	: Perhitungan Rasio Solvabilitas.....	49



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

PT *InJourney Tourism Development Corporation* (ITDC) merupakan anak perusahaan dari PT Aviassi Pariwisata Indonesia (Persero) atau InJourney yang ditetapkan sebagai holding BUMN untuk sektor pariwisata dan pendukung berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 71 Tahun 2021. ITDC memiliki mandat strategis dari pemerintah untuk mengembangkan kawasan pariwisata super prioritas, termasuk Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) Mandalika di Nusa Tenggara Barat dan Golo Mori di Nusa Tenggara Timur. Sebagai pengembang kawasan pariwisata, ITDC tidak hanya berfokus pada pembangunan infrastruktur, tetapi juga pada pengelolaan destinasi secara berkelanjutan, dengan tujuan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional berbasis pariwisata (Kementerian BUMN, 2022).

Sebagai entitas bisnis milik negara yang memegang peran vital dalam percepatan pertumbuhan ekonomi berbasis pariwisata, keberhasilan ITDC tidak hanya diukur dari capaian proyek atau promosi destinasi, tetapi juga dari kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola modal dan menghasilkan keuntungan.

Kinerja keuangan menjadi ukuran pokok dalam menilai kondisi sebuah perusahaan sekaligus kemampuannya untuk menghasilkan laba secara konsisten. Secara umum, kinerja keuangan mencerminkan hasil dari proses manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya,

termasuk aset, liabilitas, dan modal, guna mencapai tujuan perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2020). Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan melalui berbagai indikator seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), yang menggambarkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba (Brigham dan Houston, 2019).

Dalam konteks perusahaan milik negara maupun anak usaha BUMN, seperti PT *InJourney Tourism Development Corporation* (ITDC), kinerja keuangan menjadi tolok ukur penting untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut mampu beroperasi secara efektif di tengah tuntutan efisiensi dan transparansi publik. PT ITDC merupakan entitas di bawah Holding BUMN Pariwisata dan Pendukung yang berfokus pada pengembangan kawasan pariwisata strategis nasional, seperti The Mandalika di Lombok dan The Golo Mori di Labuan Bajo. Sebagai entitas pengelola destinasi superprioritas, ITDC memiliki peran besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi lokal maupun nasional.

Namun, berdasarkan data pra-survei yang dilakukan oleh peneliti menggunakan laporan keuangan ITDC tahun 2021 hingga 2023, ditemukan bahwa perusahaan mengalami fluktuasi signifikan dalam kinerjanya. ROA ITDC tercatat negatif selama tiga tahun berturut-turut: -2,85% pada 2021, -3,06% pada 2022, dan -3,82% pada 2023. Selain itu, rasio profitabilitas lainnya seperti margin laba bersih juga menunjukkan nilai yang kurang mengembirakan, mengindikasikan tekanan finansial yang dialami perusahaan. Salah satu dugaan penyebab kinerja keuangan yang memburuk adalah struktur

modal yang tidak efisien dan ketergantungan pada pembiayaan utang jangka panjang (ITDC, 2023).

Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan perbandingan antara dana yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan. Pemilihan komposisi pembiayaan ini krusial karena berhubungan langsung dengan risiko dan tingkat keuntungan yang diperoleh. Secara teoritis, Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga batas tertentu karena adanya keuntungan pajak (*tax shield*). Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan, sehingga menurunkan kinerja perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam konteks PT ITDC, berdasarkan hasil observasi sekunder dari laporan keuangan, rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*) meningkat dari 1,72 pada 2021 menjadi 2,05 pada 2022, dan sedikit menurun menjadi 1,98 pada 2023. Sementara itu, *Total Debt to Total Assets* (TDTA) juga menunjukkan angka yang tinggi, yang mengindikasikan ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan berbasis utang. Hal ini memunculkan dugaan bahwa struktur modal yang tinggi dalam komposisi utang tidak mampu diimbangi dengan produktivitas aset, sehingga justru menekan kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa studi sebelumnya menunjukkan hubungan yang bervariasi antara struktur modal dan kinerja keuangan. Penelitian oleh Abeywardhana (2017) menemukan bahwa struktur modal yang terlalu agresif dengan utang tinggi dapat menurunkan ROA dan ROE perusahaan kecil dan menengah. Sementara

itu, Pratama dan Widyastuti (2021) dalam penelitiannya pada perusahaan sektor properti di Indonesia menyatakan bahwa penggunaan utang yang moderat justru meningkatkan profitabilitas karena efisiensi biaya modal. Namun, studi oleh Sari dan Nugroho (2022) pada BUMN menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan cenderung negatif karena beban bunga yang tinggi dan tidak efisiennya alokasi pembiayaan utang.

Fenomena struktur modal PT ITDC yang didominasi oleh utang jangka panjang, khususnya yang berasal dari lembaga keuangan milik negara dan sumber pinjaman luar negeri, menciptakan beban bunga yang signifikan. Kondisi ini semakin diperparah oleh belum optimalnya pendapatan dari kawasan pariwisata yang dikelola, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 pada 2021 dan lambatnya pemulihan wisatawan mancanegara pada tahun-tahun berikutnya (BPS, 2023). Akibatnya, arus kas perusahaan menjadi terbatas dan tidak cukup untuk menutup kewajiban jangka pendek maupun beban bunga, yang pada akhirnya memengaruhi kinerja keuangan.

Dari sisi *research gap*, beberapa studi yang dilakukan sebelumnya umumnya berfokus pada sektor swasta atau perusahaan manufaktur dan keuangan, sementara riset yang secara khusus mengkaji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pengelola pariwisata milik negara masih terbatas. Misalnya, studi oleh Hasanah et al. (2020) hanya meneliti hubungan DER terhadap ROA di perusahaan konstruksi, sedangkan penelitian yang mengkaji secara longitudinal dan spesifik pada perusahaan seperti PT ITDC belum banyak dilakukan. Padahal, sektor pariwisata memiliki

karakteristik pendapatan dan risiko yang berbeda dibanding sektor industri lainnya.

Tandelilin, E., dan Riani, L. (2020) Studi ini meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi berdampak negatif terhadap *Return on Assets* (ROA), karena meningkatnya beban bunga yang tidak sebanding dengan produktivitas aset. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tidak optimal justru memperburuk profitabilitas perusahaan.

Rahman, A., dan Hidayat, R. R. (2021) Dalam studi pada perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan di Asia Tenggara, ditemukan bahwa penggunaan utang jangka panjang berdampak negatif terhadap ROE dan ROA. Faktor risiko industri yang tinggi dan pendapatan musiman menjadi alasan utama struktur modal yang tinggi justru menurunkan efisiensi keuangan.

Yusuf, M., dan Rachmawati, D. (2022) Penelitian pada BUMN sektor non-keuangan menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi dalam bentuk DER berkorelasi negatif dengan rasio profitabilitas. Penelitian ini menekankan pentingnya efisiensi dalam penggunaan dana pinjaman agar tidak membebani arus kas perusahaan.

Wijayanti, T., dan Prasetyo, R. (2023) Penelitian ini menyoroti perusahaan properti dan pariwisata di Indonesia selama periode pandemi COVID-19. Ditemukan bahwa perusahaan dengan struktur modal konservatif (lebih banyak

menggunakan ekuitas daripada utang) menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil.

Putra, I. G. A., dan Darma, G. S. (2024) Dalam penelitian pada perusahaan pengembang kawasan di Indonesia, ditemukan bahwa rasio DER optimal berada pada tingkat moderat. DER yang terlalu rendah membatasi ekspansi, sementara DER yang terlalu tinggi menurunkan ROA dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi celah tersebut dengan fokus pada PT *InJourney Tourism Development Corporation* sebagai studi kasus. Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis kondisi kinerja keuangan dan struktur modal ITDC selama periode 2021–2023 secara deskriptif. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi aktual perusahaan serta menjadi dasar bagi manajemen dalam menyusun strategi pembiayaan yang lebih optimal.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan PT *InJourney Tourism Development Corporation* (ITDC) selama tahun 2021-2023?
2. Bagaimana struktur modal PT ITDC selama tahun 2021-2023?

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan penjelasan masalah yang telah diuraikan, untuk meningkatkan fokus studi ini, penulis menetapkan batasan ruang lingkup penelitian diantaranya:

1. Objek penelitian terbatas pada PT InJourney Tourism Development Corporation (ITDC).
2. Struktur modal yang diteliti dibatasi pada rasio leverage.
3. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.
4. Periode waktu yang dianalisis adalah tahun 2021, 2022, dan 2023.
5. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan ITDC.

### **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### 1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis kinerja keuangan PT ITDC selama tahun 2021-2023.
- b. Untuk menganalisis struktur modal yang digunakan PT ITDC dalam periode 2021-2023.

#### 2. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis.

a. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur akuntansi manajerial, khususnya terkait analisis deskriptif struktur modal dan kinerja keuangan pada BUMN sektor pariwisata.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi PT ITDC

Sebagai bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan strategis terkait komposisi struktur modal dan pembiayaan perusahaan di masa depan, agar lebih optimal dan berdampak positif terhadap profitabilitas.

2) Bagi Pemerintah/Pemangku Kebijakan (Kementrian BUMN dan Pariwisata)

Memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan BUMN di sektor pariwisata sebagai masukan dalam perumusan kebijakan pendanaan proyek-proyek kawasan strategis nasional.

3) Bagi Politeknik Negeri Bali

Diharapkan studi ini dapat dijadikan sebagai tambahan perbendaharaan hasil penelitian mahasiswa serta dapat memberikan manfaat berupa informasi dan referensi bagi penelitian serupa yang dilakukan kedepannya.

4) Bagi Mahasiswa

Sebagai acuan dalam mengembangkan penelitian sejenis, serta memperluas wawasan mengenai hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan dalam konteks aktual perusahaan milik negara.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Selama periode penelitian, kinerja keuangan PT ITDC berada dalam kondisi kurang sehat. Hal ini terlihat dari rasio profitabilitas, yaitu ROA dan ROE, yang negatif tiga tahun berturut-turut dan terus mengalami penurunan. Rasio likuiditas (*Current Ratio dan Cash Ratio*) juga berada jauh di bawah standar ideal, yang menandakan kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, rasio aktivitas (*Inventory Turnover*) menunjukkan tren menurun drastis, mencerminkan melemahnya efisiensi pengelolaan persediaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan kinerja keuangan ITDC belum optimal dan menghadapi tekanan finansial yang signifikan.
2. Struktur modal ITDC pada periode 2021–2023 didominasi oleh penggunaan utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan signifikan dari 145,16% pada 2021 menjadi 291,34% pada 2023, sedangkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat dari 59,21% menjadi 74,45% pada periode yang sama. Kondisi ini menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal, sehingga risiko keuangan perusahaan semakin meningkat. Kebijakan manajemen yang awalnya menitikberatkan penggunaan liabilitas pada 2021, kemudian berupaya menjaga rasio DER

tetap dalam batas aman pada 2022, akhirnya harus disesuaikan pada 2023 melalui restrukturisasi utang untuk menjaga keberlangsungan usaha.

## **B. Implikasi**

### 1. Teoritis

Penelitian ini memperkuat *Teori Agensi*, di mana struktur modal yang terlalu didominasi utang dapat menimbulkan risiko keuangan tinggi dan menekan kinerja perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa tidak hanya profitabilitas (ROA, ROE) yang terdampak negatif, tetapi juga aspek likuiditas (CR, CAR) dan aktivitas (ITO). Secara teori, hal ini menegaskan bahwa keputusan struktur modal memengaruhi hampir seluruh dimensi kesehatan keuangan perusahaan, bukan hanya profitabilitas. Dengan demikian, penelitian ini memperluas bukti empiris bahwa leverage tinggi pada BUMN sektor pariwisata tidak hanya meningkatkan *agency cost*, tetapi juga mengganggu fleksibilitas keuangan dan efisiensi operasional.

### 2. Praktis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dominasi utang dalam struktur modal PT ITDC berdampak negatif tidak hanya pada profitabilitas, tetapi juga pada likuiditas dan efisiensi aktivitas perusahaan. Kondisi ini mengimplikasikan perlunya manajemen untuk menata ulang strategi pembiayaan agar lebih seimbang antara utang dan ekuitas, serta memperbaiki pengelolaan kas dan persediaan guna meningkatkan kesehatan keuangan secara menyeluruh. Bagi pemerintah dan pemegang saham BUMN, temuan ini menegaskan pentingnya menyediakan alternatif

pendanaan yang tidak terlalu menekan arus kas perusahaan, misalnya melalui penyertaan modal negara, insentif fiskal, atau kemitraan dengan pihak swasta, sehingga keberlanjutan usaha ITDC dapat lebih terjamin. Selain itu, peneliti dan akademisi dapat menggunakan temuan ini sebagai dasar untuk mengembangkan studi serupa pada sektor atau perusahaan lain dengan pendekatan multivariat dan jangka waktu lebih panjang.

### **C. Saran**

Berdasarkan rangkaian tahapan yang telah dilaksanakan hingga memperoleh hasil penelitian, beberapa saran yang dapat disampaikan kepada pihak terkait maupun pihak yang akan menggunakan hasil penelitian ini, antara lain:

1. Bagi manajemen PT ITDC, disarankan untuk meninjau kembali struktur modal perusahaan dengan mengupayakan pembiayaan yang lebih seimbang antara utang dan ekuitas. Diversifikasi sumber pendanaan non-utang seperti kemitraan strategis atau investasi swasta dapat menjadi solusi untuk mengurangi beban finansial.
2. Bagi pemerintah dan pemegang saham BUMN, sebaiknya dilakukan evaluasi atas model pembiayaan proyek infrastruktur pariwisata yang dijalankan oleh ITDC agar lebih memperhatikan aspek efisiensi keuangan dan keberlanjutan operasional jangka panjang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan periode observasi yang lebih panjang serta menambahkan variabel lainnya, sehingga analisis kinerja keuangan dapat lebih komprehensif. Penggunaan metode kuantitatif

dengan dukungan data kualitatif seperti wawancara juga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam.

4. Bagi mahasiswa dan akademisi, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk memahami hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan dalam konteks perusahaan milik negara, khususnya di sektor pariwisata dan pengembangan kawasan strategis.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abeywardhana, D. K. Y. (2017). Capital Structure and Profitability: An Empirical Analysis of SMEs in The UK. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking*, 6(2), 223–231.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Statistik Pariwisata Indonesia 2023*. <https://www.bps.go.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hasanah, U., Rahmawati, R., & Nurulita, T. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 21(3), 395–407. <https://doi.org/10.18196/jai.v21i3.10307>
- Hidayat, A., & Nisa, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Milik Daerah. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(2), 100–110.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (7th ed.). UPP STIM YKPN.
- ITDC. (2023). *Laporan Tahunan PT InJourney Tourism Development Corporation Tahun 2023*. <https://www.itdc.co.id>
- 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/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kurniasih, T., & Lestari, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Padat Aset. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 15(1), 20–31.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.

- Nuraini, R., & Hafidz, M. (2024). Debt Financing and Profitability: Evidence from Indonesian Service Sector. *Indonesian Journal of Accounting Research*, 27(1), 50–62.
- Pratama, A., & Widyastuti, T. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(2), 45–58.
- Riset Manajemen*, 10(2), 45–58.
- Putra, I. G. A., & Darma, G. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pengembang Kawasan. *Jurnal Manajemen Strategis dan Kewirausahaan*, 18(1), 55–66.
- Rahman, A., & Hidayat, R. R. (2021). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from The Hospitality Industry in Southeast Asia. *International Journal of Business and Economics Research*, 10(3), 102–109. <https://doi.org/10.11648/j.ijber.20211003.13>
- Sari, D. R., & Nugroho, R. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 78–91.
- Tandelilin, E., & Riani, L. (2020). Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan Infrastruktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(1), 77–91.
- Wijayanti, T., & Prasetyo, R. (2023). Struktur Modal dan Ketahanan Kinerja Keuangan di Masa Pandemi: Studi Empiris pada Sektor Properti dan Pariwisata. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 88–100
- Wijayanti, T., & Prasetyo, R. (2023). Struktur Modal Dan Ketahanan Kinerja Keuangan di Masa Pandemi: Studi Empiris pada Sektor Properti dan Pariwisata. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 88–100. <https://doi.org/10.18202/jamp.v14i1.8723>
- Yusuf, M., & Rachmawati, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada BUMN Non-Keuangan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 233–241. <https://doi.org/10.31289/jrak.v10i2.5823>