
**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Rachell Andika Putri
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara
rachell.117201040@stu.untar.ac.id (*corresponding author*)

Indra Widjaja
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara

Masuk : 07-12-2021 , revisi : 22-12-2021 , diterima untuk diterbitkan : 24-12-2021

Abstract: This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of firm size, profitability, tangibility, and liquidity on capital structure in consumer goods manufacturing companies registered on the Indonesian Stock Exchange from 2017 to 2019. This study examines 27 companies with 81 total samples selected using the purposive sampling method. This study uses secondary data in the form of financial statements ratio as an analysis basis. The model of analysis is multiple linear regression which ran using E-views 9.0 program. This study shows that profitability has a positive effect on capital structure but liquidity has a negative effect on capital structure, while firm size and tangibility have no significant effect on capital structure.

Keywords: Firm Size, Profitability, Tangibility, Liquidity, Capital Structure

Abstrak: Tujuan dari dilakukannya penelitian ini ialah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh atas ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai 2019. Pada penelitian ini, digunakan 27 perusahaan dengan jumlah 81 sampel perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini mempergunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan dan diolah dengan *program E-views 9.0*. Pengujian hipotesis menggunakan model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kondisi persaingan antara perusahaan yang semakin kompetitif, serta tingkat inflasi di Indonesia menuntut perusahaan untuk mampu bersaing dan bertahan, dimana mengakibatkan perusahaan harus berusaha mengelola dananya dengan cara yang terefektif dan terefisien demi keberlangsungannya. Pendanaan pada perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu berasal dari internal serta eksternal. Widjaja et al. (2020, p. 3637) menyatakan bahwa individu yang memiliki literasi keuangan berupa pengetahuan dan teknik mengelola keuangan dapat mengontrol penggunaan keuangan lebih baik. Manajer keuangan harus mempertimbangkan penggunaan modal sendiri/pihak luar, sehingga keputusan tersebut dapat menghasilkan pemilihan sumber dana yang terbaik. Penggunaan dari kedua dana tersebut menghasilkan struktur modal.

Sebelumnya, telah dilakukan penelitian terkait faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal, namun masih adanya perbedaan atas hasil penelitian sebelumnya (*research gap*). Hasil penelitian Ahmad et al. (2017) menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas memengaruhi struktur modal namun menurut Irman et al. (2019), struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi struktur modal, menurut Dewi (2020), likuiditas tidak memengaruhi struktur modal. Atas perbedaan dari hasil penelitian tersebut, maka penelitian ini penting dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang merupakan suatu industri krusial karena menunjang kebutuhan sehari-hari dan digunakan masyarakat dalam kondisi apa pun untuk melihat faktor-faktor yang berdampak pada struktur modal perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini ialah mendapatkan suatu bukti empiris atas pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori dan Definisi Variabel

Andika dan Fitria (2016, p. 3) mengatakan pada teori *pecking order* perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana yang berasal dari internal (*retained earnings*) dengan sangat maksimal dalam membiayai kebutuhan perusahaan kemudian hutang, setelah itu *convertible bond*, *preferred stock*, dan *common stock*. Brigham dan Houston (2011, p. 183) menyatakan pada *trade off theory* beban bunga yang dibayarkan bisa mengurangi pajak hingga hutang menjadi lebih murah bilamana dibandingkan dengan saham biasa/preferen.

Mubeen et al. (2016, p. 191) menyatakan bahwa struktur modal ialah perpaduan antara hutang dengan modal yang digunakan perusahaan untuk mendanai asetnya. Rambe dan Putry (2017, p. 3920) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan kecil, menengah, dan besar. Penggolongan tersebut dilakukan melalui berbagai macam pengukuran. Sartono (2001, p. 122) menyatakan bahwa profitabilitas ialah kemampuan dari perusahaan dalam memperoleh laba sehubungan dengan total aktiva, penjualan, atau modal sendiri. Menurut Ahmad et al. (2017, p. 342), struktur aset ialah perbandingan aset tetap perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Menurut Sartono (2001, p. 116), likuiditas ialah penggambaran atas kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka pendek atas keuangannya dengan tepat waktu.

Penelitian Terdahulu

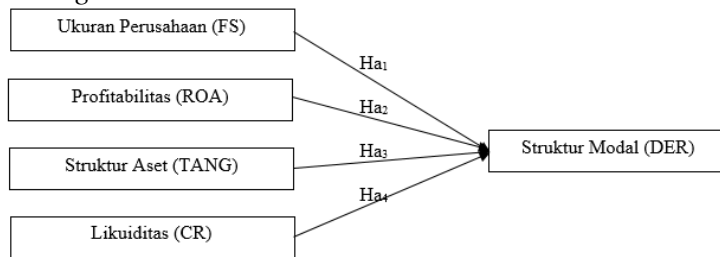
Ahmad et al. (2017, pp. 349–350) menyatakan perusahaan dengan ukuran yang besar akan mempergunakan jumlah hutang lebih besar karena semakin besar ukuran perusahaan maka dapat dijamin untuk meraih hutang. Sebab itu, ukuran perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap struktur modal. Brigham dan Houston (2011, p. 183) menjelaskan keunggulan atas pemakaian dari hutang, ialah pengurangan dari pajak sebab terdapat pembayaran bunga. Sebab itu, profitabilitas diduga berpengaruh positif terhadap struktur modal. Prastika dan Candradewi (2019, p. 4464) menyatakan jikalau perusahaan menambah kuantitas aset tetap, maka perusahaan akan mengurangi pencarian dana dari pihak luar karena perusahaan memiliki dana dari dalam yang tinggi untuk menanggung investasi perusahaan, sesuai dengan teori *pecking order*. Sebab itu, struktur aset diduga berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Irman et al. (2019, p. 272) menyatakan dalam teori *pecking order*, perusahaan dengan jumlah likuiditas tinggi, memilih untuk tidak mempergunakan pinjaman, sebab dana internal berwujud aset yang berjumlah besar, sanggup membiayai aktivitas operasionalnya dan juga menutupi kewajibannya. Sebab itu, likuiditas diduga berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

Gambar 1

Kerangka Pemikiran



Sumber: Peneliti, 2021

Hipotesis

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini ialah:

Ha₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ha₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ha₃ : Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ha₄ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode dari penelitian yang dipergunakan ialah kuantitatif. Sumber serta pengumpulan data yang dipergunakan ialah data atas laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar pada BEI selama 2017-2019 (www.idx.com). Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan program *E-views 9.0*. Teknik dari pemilihan sampel ialah *purposive sampling*, yang mana pemilihan sampel dilakukan dengan cara tidak acak serta juga mempertimbangkan dan memiliki batasan kriteria, sehingga data yang digunakan dapat lebih representatif. Kriteria-kriteria yang dipergunakan ialah perusahaan yang dengan berturut-turut pada tahun 2017-2019 memperoleh laba dengan secara konsisten dimana jumlah dari populasi perusahaan yang dipergunakan ialah 27 serta total dari sampel ialah 81 perusahaan. Menggunakan metode analisis yaitu statistik deskriptif, kemudian dilakukan suatu pemilihan dari metode pada data panel antara menggunakan model *Common Effect (CEM)*, model *Fixed Effect (FEM)*, dan juga model *Random Effect (REM)*. Selanjutnya, dilakukannya pengujian Chow, pengujian Hausman, dan pengujian *Lagrange Multiplier*. Lalu, pengujian regresi linier berganda, pengujian *adjusted R²*, uji F, dan juga uji t.

Keunggulan yang terdapat pada data panel mengimplikasikan jikalau model dari data panel tidak lagi diperlukan untuk melakukan uji asumsi klasik (Ajija et al., 2011, p. 52; Gujarati, 2003; Verbeek, 2008; Wibisono, 2005). Selain daripada itu, Ajija et al. (2011, pp. 42–43) menyatakan bilamana uji normalitas akan hanya dilakukan apabila total sampel tidak menyentuh 30. Jika telah melebihi, maka tidak diperlukan pengujian normalitas karena *error term* mengarah normal dimana, total sampel yang dipergunakan penelitian ini sebanyak 81 perusahaan, sehingga tidak diperlukan lagi uji normalitas. Variabel operasional yang digunakan pada penelitian ini ialah:

Tabel 1

Operasionalisasi Variabel

No.	Jenis	Variabel	Proxi	Skala
1.	Dependen	Struktur Modal (DER)	<i>Total Liabilities / Total Equity</i>	Rasio
2.	Independen	Ukuran Perusahaan (FS)	<i>Ln (Total Asset)</i>	Rasio
3.	Independen	Profitabilitas (ROA)	<i>Net Income / Total Asset</i>	Rasio
4.	Independen	Struktur Aset (TANG)	<i>Fixed Asset / Total Asset</i>	Rasio
5.	Independen	Liabilitas (CR)	<i>Current Asset / Current Liabilities</i>	Rasio

HASIL DAN KESIMPULAN

Hasil

Hasil daripada analisis statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DER) mempunyai nilai dari *mean* ialah 0.708628, nilai dari *maximum* ialah 2.964700, nilai dari *minimum* ialah 0.090600, dan nilai dari standar deviasi ialah 0.618296. Variabel Ukuran Perusahaan (FS) mempunyai nilai dari *mean* ialah 29.02137, nilai dari *maximum* ialah 32.20100, nilai dari *minimum* ialah 25.79570, dan nilai dari standar deviasi ialah 1.573318. Variabel Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai dari *mean* ialah 0.131441, nilai dari *maximum* ialah 0.921000, nilai dari *minimum* ialah 0.000500, dan nilai dari standar deviasi ialah 0.139671. Variabel Struktur Aset (TANG) mempunyai nilai dari *mean* ialah 0.343558, nilai dari *maximum* ialah 0.569100, nilai dari *minimum* ialah 0.059200, dan nilai standar dari deviasi ialah 0.134135. Variabel Likuiditas (CR) mempunyai nilai dari *mean* ialah 2.989846, nilai dari *maximum* ialah 8.637800, nilai dari *minimum* ialah 0.620300, dan nilai dari standar deviasi ialah 1.848863.

Uji *Chow* digunakan dalam memilih CEM atau FEM. Hasil uji *Chow* membuktikan bahwa nilai pada probabilitas *cross-section F* ialah 0,0000 yang lebih kecil dari signifikansi (α) yaitu sebesar 0,05, sehingga FEM ialah model atas data panel terbaik apabila dibandingkan CEM. Uji *Hausman* digunakan dalam memilih FEM atau REM. Hasil uji *Hausman* membuktikan nilai pada probabilitas atas *cross-section random* ialah 0,7248 dimana lebih besar daripada signifikansi (α) yaitu sebesar 0,05, sehingga REM ialah model atas data panel terbaik apabila dibandingkan FEM. Uji LM digunakan dalam memilih REM atau CEM. Hasil uji LM membuktikan nilai dari probabilitas atas *cross-section random* ialah 53,75714 dimana lebih besar dari *chi square* pada (α) 0,05 yaitu sebesar 4,321, maka REM ialah model atas data panel terbaik apabila dibandingkan CEM.

Hasil daripada analisis model regresi linier berganda ialah:

$$\text{DER} = 1,202399 + 0,002256 \text{ FS} + 0,671184 \text{ ROA} - 0,331970 \text{ TANG} - 0,178411 \text{ CR} + e$$

Hasil daripada analisis model regresi linier berganda memberikan gambaran angka konstanta bernilai sebesar 1,202399, yang menunjukkan struktur modal (DER) akan bernilai 1,202399 saat seluruh variabel bebas konstan. Koefisien regresi pada Ukuran Perusahaan (FS) memiliki nilai ialah 0,002256 dimana setiap terjadi kenaikan 1% atas Ukuran Perusahaan (FS), maka menimbulkan kenaikan atas struktur modal (DER) sebesar 0,002256 dengan asumsi yaitu seluruh variabel bebas lainnya merupakan konstan. Koefisien regresi pada Profitabilitas (ROA) memiliki nilai ialah 0,671184 dimana setiap terjadi kenaikan 1% atas Profitabilitas (ROA), maka menimbulkan kenaikan atas Struktur Modal (DER) sebesar 0,671184 dengan asumsi yaitu seluruh variabel bebas lainnya merupakan konstan. Koefisien regresi pada Struktur Aset (TANG) memiliki nilai ialah -0,331970 dimana setiap terjadi kenaikan 1% atas Struktur Aset (TANG), maka menimbulkan penurunan atas struktur modal (DER) ialah -0,331970 dengan asumsi yaitu seluruh variabel bebas lainnya merupakan konstan. Koefisien regresi pada Likuiditas (CR) memiliki nilai ialah -0,178411 dimana setiap terdapat kenaikan 1% atas Likuiditas (CR), maka menyebabkan terjadinya penurunan atas Struktur Modal (DER) ialah -0,178411 dengan asumsi seluruh variabel bebas lainnya merupakan konstan.

Hasil pada Tabel 2 menggambarkan nilai atas *adjusted R²* ialah 36,5359% atau 0.365359. Hasil tersebut memberikan gambaran bahwa variabel bebas pada penelitian ini yang ialah Ukuran Perusahaan (FS), Profitabilitas (ROA), Struktur Aset (TANG), dan Likuiditas (CR) mampu menjelaskan variabel terikat Struktur Modal (DER) ialah sebesar 36,5359%, sedangkan sejumlah 63,4641% dijelaskan dengan melalui variasi variabel lainnya yang tidak dipergunakan pada di penelitian ini.

Hasil pada Tabel 2 menggambarkan uji signifikansi dengan secara simultan memiliki nilai atas probabilitas dari (*F*-statistic) yaitu 0,000000 dimana nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) ialah 0,05. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_a tidak ditolak, sehingga Ukuran Perusahaan (FS), Profitabilitas (ROA), Struktur Aset (TANG),

dan Likuiditas (CR) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur Modal (DER) dengan melalui tingkat atas keyakinan ialah 95%.

Tabel 2

Hasil dari Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FS	0.002256	0.058505	0.038565	0.9693
ROA	0.671184	0.286688	2.341166	0.0218
TANG	-0.331970	0.563287	-0.589344	0.5574
CR	-0.178411	0.030534	-5.842981	0.0000
C	1.202399	1.728786	0.695516	0.4889
Adjusted R-squared	0.365359	S.D. dependent var		0.245172
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil dari pengolahan data program *Eviews 9.0*, 2021

Tabel 2 menggambarkan bahwa Ukuran Perusahaan (FS) mempunyai nilai atas probabilitas ialah $0,9693 > 0,05$. Nilai atas koefisien regresi ialah 0,002256 sehingga H_{a1} ditolak, yaitu Ukuran Perusahaan (FS) tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER) atas tingkat dari keyakinan ialah 95%. Hal ini disebabkan pada dasarnya baik dari perusahaan besar ataupun kecil akan melakukan bermacam-macam pertimbangan yang akan ditentukan secara matang-matang saat melakukan pinjaman, sebab pinjaman dalam jumlah besar akan dapat memunculkan risiko beban kepada perusahaan yaitu bunga atas pinjamannya.

Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai atas probabilitas ialah $0,0218 < 0,05$. Nilai atas koefisien regresi ialah 0,671184 sehingga H_{a2} tidak ditolak, yaitu Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER) atas tingkat dari keyakinan 95%. Sebab profitabilitas yang tinggi akan dapat mempermudah perusahaan untuk menerima pinjaman/hutang dari sumber pihak eksternal dimana perusahaan akan dianggap lebih memiliki kemampuan untuk dapat mengembalikan / membayarkan seluruh kewajibannya. Pada teori *trade off*, beban bunga yang dibayarkan dapat dijadikan perusahaan sebagai pengurang pajak yang dapat mengakibatkan hutang menjadi lebih murah apabila dibandingkan dengan saham biasa maupun preferen.

Struktur Aset (TANG) mempunyai nilai probabilitas ialah $0,5574 > 0,05$. Nilai atas koefisien regresi ialah -0,331970 sehingga H_{a3} ditolak, yaitu Struktur Aset (TANG) tidak berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER) atas tingkat dari keyakinan 95%. Pada teori dari *pecking order*, dijelaskan bilamana perusahaan yang memiliki modal tertanam dalam aset akan berupaya mengutamakan penggunaan modal internal bilamana dibandingkan dengan eksternal untuk dapat membiayai investasi. Hal ini terjadi sebab aset tetap seperti mesin dan peralatan dapat dipergunakan dalam menghasilkan *output* bernilai. Selain itu, saat perusahaan membeli suatu aset tetap tidak serta merta menggunakan hutang, perusahaan akan berupaya untuk dapat menggunakan dana yang mana berasal dari dalam dan memilih tidak memanfaatkan hutang bilamana dana tersebut sudah tercukupi.

Likuiditas (CR) mempunyai nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Nilai koefisien regresi ialah -0,178411 sehingga H_{a4} tidak ditolak, yaitu Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER) atas tingkat dari keyakinan 95%. Sebab, perusahaan dengan tingkat dari likuiditas yang tinggi memiliki dana dari internal dalam jumlah yang lebih. Perusahaan akan berupaya dalam menggunakan dana dari internal sebagai sumber atas dana yang utama sebelum mempergunakan dana eksternal. Sesuai dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana dari dalam berupa aset dalam jumlah besar yang mampu membiayai kegiatan operasionalnya dan dapat melunasi hutangnya.

Kesimpulan

Atas dasar pengujian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan ialah ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, serta likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya ialah agar dapat menguji variabel-variabel independen yang belum dipergunakan pada penelitian ini yaitu seperti pertumbuhan perusahaan, usia perusahaan, NDTs, risiko bisnis, dan lainnya, sebab ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas hanya mampu menjelaskan struktur modal yaitu 36,5359%, sedangkan 63,4641% lainnya dijelaskan dengan variasi variabel lain yang tidak dimasukkan pada penelitian. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memasukkan sektor penelitian yang belum digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). Analysis of effect of profitability, assets structure, size of companies, and liquidity to capital structures in mining companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 8(2), 339–354. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.008.2.09>
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara cerdas menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Andika, A. P., & Fitria, A. (2016). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2252/2256>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (M. Masykur (ed.); N. I. Sallama & F. Kusumastuti (trans.); 11th ed., Issue 1). Salemba Empat.
- Dewi, K. (2020). What factors determining of capital structure in hotel and restaurant industry. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 65–76. <https://doi.org/10.25170/jak.v14i1.952>
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Irman, M., Hayati, R., & Winany. (2019). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti di BEI. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(3), 259–275. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/494/402>
- Mubeen, R., Nazam, M., Batool, A., & Riaz, M. (2016). The determinants of capital structure: A case from sugar industry of Pakistan. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 5(11), 191–199. <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=853127084071025085011026027100069077046084047001025025024004119112123007028096081126052032042044047025048107014107008114073101000058035046014105079026127086090103099004060066020081085026003070013120119106085113>
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444–4473. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Rambe, M. F., & Putry, Y. (2017). The influence of return on assets, return on equity, current ratio, firm size and assets structure on capital structure of mining companies that are registered in Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Social Sciences and Humanities Invention*, 4(9), 3918–3927. <https://doi.org/10.18535/ijsshi/v4i9.04>
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPF.
- Verbeek, M. (2008). *A guide to modern econometrics* (3rd ed.). Wiley Publishing.
- Wibisono, D. (2005). *Metode penelitian & analisis data*. Salemba Medika.
- Widjaja, I., Arifin, A. Z., & Setini, M. (2020). The effects of financial literacy and subjective norms on saving behavior. *Management Science Letters*, 10(15), 3635–3642. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.6.030>