



# Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Rahayu Dwi Anggraini<sup>1\*</sup>, Indah Rahayu Lestari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Budi Luhur, Indonesia

E-mail: [2032500460@student.budiluhur.ac.id](mailto:2032500460@student.budiluhur.ac.id)<sup>1</sup>, [indah.rahayu@budiluhur.ac.id](mailto:indah.rahayu@budiluhur.ac.id)<sup>2</sup>

\*Korespondensi penulis: [2032500460@student.budiluhur.ac.id](mailto:2032500460@student.budiluhur.ac.id)

**Abstract.** This research aims to determine the influence of tangibility, profitability, growth opportunity, and company size on capital structure. The object of this study consists of companies in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2019 to 2023. The sampling technique used in this study is purposive sampling method, and a total of 53 companies in the property and real estate sector that met the sampling criteria were obtained. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software version 22.0. The results of this study indicate that the tangibility and company size variables have a positive and significant influence on capital structure, while profitability has a negative and significant influence on capital structure. Meanwhile, the growth opportunity variable has no significant influence on capital structure.

**Keywords:** tangibility, profitability, growth opportunity, company size, capital structure.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tangibility*, profitabilitas, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini objek yang digunakan yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2019-2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang telah memenuhi kriteria sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 22.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *tangibility* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** *tangibility*, profitabilitas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, struktur modal.

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* memainkan peranan penting dalam berkontribusi terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sektor ini dicirikan oleh risiko yang tinggi dan sulit untuk diprediksi. Dalam hal ini sulit diprediksi artinya, pasang surut sektor ini memiliki kesenjangan yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang kuat, sektor properti dan *real estate* tumbuh dengan cepat dan cenderung mengalami melebihi target yang diperkirakan. Namun, sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi yang lemah, sektor ini juga akan mengalami penurunan yang cukup tajam. Investasi di sektor properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan

pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan (Pertiwi, 2021).

Di Indonesia, perusahaan properti dan *real estate* menghadapi perubahan pesat dalam lanskap bisnis mereka. Menurut Menko Airlangga dalam Siaran Pers “*Fiabci Trade Mission 2023*” pada tanggal 19 September 2023, menyatakan bahwa Kontribusi industri properti sebagai salah satu sektor unggulan untuk menggerakkan perekonomian Indonesia terhadap PDB pada triwulan kedua 2023 tercatat sebesar 9,43% untuk sektor konstruksi dan 2,40% untuk sektor *real estate*. Industri properti juga turut memberikan *multiplier effect* bagi industri pendukung serta mempengaruhi perkembangan sektor keuangan sekaligus menyerap tenaga kerja secara signifikan (Limanseto, 2023).

Mengatasi permasalahan ini, perusahaan diharapkan memiliki keunggulan yang signifikan dalam hal barang atau jasa yang digunakan. Dengan demikian, perusahaan harus meningkatkan kapasitas aset untuk menikmati manfaat ini. Selain itu, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mengelola aset yang ada dan saat mencari sumber pendanaan baru untuk mendanai usaha guna menjaga keseimbangan dan untuk meminimalisir terjadinya suatu kerugian dalam perusahaan tersebut. Agar perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya dengan lancar, maka perlu mempertimbangkan sumber pendanaan atau yang biasa disebut dengan modal (Putra, 2021).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio solvabilitas, salah satunya yaitu *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui proporsi penggunaan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaan. Nilai DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang cenderung memiliki risiko yang lebih dari pada menggunakan modal sendiri. Kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dapat dilihat melalui rasio ini (Sipahutar, 2021). Sebaliknya, jika DER kurang dari 1, maka resiko finansial perusahaan makin kecil, dimana pembiayaan sebagian besar dari internal perusahaan. Namun, pembiayaan tipe ini memiliki biaya yang lebih besar dibandingkan dengan pembiayaan dengan hutang (Laila dan Saroh, 2022).

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang ditandai dengan tingkat hutang yang tinggi, berpotensi akan mengalami kesulitan dalam melunasi beban bunga dan pokok pinjaman. Hal ini akan menimbulkan biaya penerbitan saham baru yang akan mengurangi modal. Antisipasi pengurangannya modal akibat pembayaran beban bunga dan biaya penerbitan saham baru, dibutuhkan keseimbangan antara komposisi hutang dengan mengeluarkan saham baru (Laila dan Saroh, 2022).

Korelasi antara *Tangibility* dengan struktur modal, menunjukkan bahwa perusahaan dengan total aset berwujud dalam jumlah yang banyak akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman hutang. Karena nilai aset berwujud melebihi aset lancar perusahaan saat ini, maka aset tersebut diberikan kepada perusahaan jika terjadi kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Rifiana et al., (2021) menyatakan hubungan *Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Putri dan Dillak, (2023) dan Sella (2023) yang menyatakan bahwa hubungan *Tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Korelasi antara profitabilitas dengan struktur modal yaitu perusahaan dengan laba atau keuntungan yang lebih tinggi memiliki lebih banyak dana internal daripada perusahaan yang tingkat keuntungannya lebih kecil. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi cenderung akan menggunakan tingkat hutang yang relatif kecil karena perusahaannya akan membiayai sebagian besar kegiatannya dengan dana internal perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal, menurut penelitian Lianto et al., (2020). Namun tidak sejalan dengan penelitian Sella (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Selain itu, penelitian Hidayat et al., (2021) dan Rifiana et al., (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dibandingkan dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Irian et al., (2022) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan apabila *growth opportunity* mengalami peningkatan, maka akan berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar sehingga kebutuhan pendanaan tersebut digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sebelumnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Ln (total aset) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian Lianto et al., (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Rifiana et al., (2021) dan Sella (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Ariyanto (2020) yang berjudul Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2013-2017. Perbedaan penelitian ini dengan

(Ariyanto, 2020) yaitu dari segi periode objek penelitian. Penelitian ini menggunakan objek dan periode penelitian yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Sedangkan untuk variabel yang digunakan, peneliti melakukan kombinasi variabel dari penelitian sebelumnya yaitu dengan menggunakan variabel *Tangibility*, *Profitabilitas*, *Ukuran Perusahaan* dan menambahkan variabel *Growth Opportunity*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh (Myers, 1984) yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Wulandari (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham.

Myers (1984) yang dikembangkan oleh (Meli, 2019) terkait hipotesis *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external fund*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external equity*. Pemilihan *internal equity* oleh perusahaan dibandingkan dengan *external finance* dapat dijelaskan oleh dua pandangan yang berbeda. Adedeji (1998) dalam (Meli, 2019) mengungkapkan *internal equity* dipilih karena perusahaan ingin menghindari *flotation cost* yang biasanya menyertai penggunaan *external finance*. Majluf dan Myers (1984) menyetujui pandangan bahwa perusahaan memilih *internal equity* karena adanya *flotation cost*.

Suhardi dan Afrizal (2019) menyatakan bahwa *pecking order theory* bisa menjelaskan alasan perusahaan mencapai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan yang menargetkan tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak begitu membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk mendanai kebutuhan investasi perusahaan.

Teori alternatif struktur modal yang optimal merupakan tujuan manajer untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pada intinya teori *pecking order* menjelaskan urutan-urutan pendanaan perusahaan. Perusahaan pertama kali akan menggunakan pembiayaan internal, kemudian akan menerbitkan hutang jika dibutuhkan, selanjutnya apabila kebutuhan dana belum cukup maka penjualan saham (ekuitas) sebagai langkah terakhir dalam pendanaan (Harjito, 2011).

Berdasarkan uraian diatas, teori *pecking order* ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Dalam hal ini, bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan dan penyusutan) dibandingkan dengan pendanaan eksternal seperti hutang dan saham. Jika harus perusahaan menggunakan dana eksternal, perusahaan memilih dari pendanaan saham yang paling aman terlebih dahulu (Sella, 2023).

Keterkaitan teori *pecking order* dengan *tangibility* yaitu perusahaan yang memiliki *tangibility asset* yang tinggi tidak akan menjadikan asetnya sebagai pinjaman (Husain et al., 2022).

Keterkaitan teori *pecking order* dengan profitabilitas yaitu perusahaan yang profitabilitasnya tinggi mempunyai tingkat hutang yang rendah dikarenakan mempunyai sumber dana internal yang tinggi pula. Kebutuhan dana terlebih dahulu dipenuhi dengan laba ditahan. Laba ditahan tersebut dimanfaatkan untuk membiayai operasi dan investasi, sehingga hal itu berdampak pada tingkat hutang yang menurun. Dengan demikian, profitabilitas semakin tinggi menyebabkan struktur modal semakin rendah, karena porsi hutang semakin rendah dibandingkan total asetnya atau modal sendirinya (Umdiana dan Claudia, 2020).

Keterkaitan teori *pecking order* dengan *growth opportunity* yaitu semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan maka perusahaan cenderung tidak melakukan hutang lebih banyak karena perusahaan akan memenuhi kebutuhan pendanaannya dari perusahaan itu sendiri terlebih dahulu dan kemudian melalui sekuritas ekuitas (Perwira dan Mulyati, 2022).

Keterkaitan teori *pecking order* dengan ukuran perusahaan yaitu ukuran perusahaan yang besar pastinya memiliki aset yang tinggi pula untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan yang memiliki aset yang tinggi tidak memerlukan pinjaman berupa hutang (Husain et al., 2022).

### **Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)**

Teori pertukaran atau *Trade Off Theory* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller pada sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) dengan judul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital A Correction*. Umdiana dan

Claudia (2020) mengungkapkan bahwa esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Pudjiastuti (2015) menjelaskan bahwa *trade off theory* merupakan penggunaan hutang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*.

Berdasarkan uraian diatas, teori *trade off* ini berkaitan dengan struktur modal. Dalam buku Brealey, Myers dan Marcus (2012) teori *trade off* mendeskripsikan hubungan antara tingkat pajak, risiko kebangkrutan, dan pendanaan dengan hutang yang timbul karena perusahaan melakukan keputusan pendanaan atau struktur modal.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Meli, 2019) mengemukakan bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik karena pihak yang bersangkutan memiliki tujuan yang berbeda. Kemakmuran dan kekayaan bagi investor merupakan tujuan dari pemilik modal, sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan bagi para manajer. *Agency problems* terjadi antara pemegang saham dengan manajemen dan antara manajemen dengan pemilik hutang. *Agency problem* terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%. Sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan bukan didasarkan pada optimalisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan khususnya keputusan pendanaan. Ketika terjadi *agency problems* maka akan muncul *agency costs*. *Agency costs* merupakan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang perusahaan. Ketika perusahaan mengalami *agency problems* berarti bahwa penggunaan hutang perusahaan merugikan kreditur, karena kemungkinan dana hutang tersebut digunakan untuk investasi dengan tingkat risiko yang tinggi, sedangkan ketika risiko tinggi, keuntungan kreditur tidak semakin tinggi (karena keuntungan yang diterima adalah keuntungan tetap). Untuk meminimalisasi risiko tersebut, kreditur memberikan kontrak perjanjian yang berisi batasan tertentu, seperti batasan pembagian dividen (Agustiani, 2020).

Rahmayanti (2022) menyatakan bahwa untuk meyakinkan bahwa manajer bersungguhsungguh untuk kepentingan pemegang saham, pemegang saham harus mengeluarkan biaya keagenan. Terdapat tiga cara untuk meminimalkan biaya keagenan yaitu: (1) Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, (2) Mengurangi *free cash flow* yang dikuasai oleh

manajemen, salah satu caranya adalah dengan pembagian dividen, dan (3) Meningkatkan Leverage perusahaan.

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa teori *trade off* dan teori *pecking order* menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal dicapai dengan menyeimbangkan biaya marjinal hutang dengan manfaat marjinal. Jika suatu perusahaan menyimpang dari tingkat ini, mereka menyesuaikan diri dengan tingkat hutang optimalnya. Teori keagenan, di sisi lain, menyatakan bahwa peningkatan hutang dan ekuitas dapat menghasilkan struktur modal optimal yang meminimalkan total biaya keagenan. Dengan demikian, teori *trade off* dan *pecking order* menekan manfaat dan biaya hutang, sementara teori keagenan menekan biaya keagenan atas ekuitas dan hutang (Irawan, 2023).

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Struktur modal merupakan pembiayaan aset jangka panjang yang terdiri dari kewajiban tetap, saham preferen, dan modal pemegang saham (Hidayat et al., 2021).

Salah satu pilihan yang harus dibuat oleh para pemimpin bisnis untuk memastikan perusahaan mereka dapat terus beroperasi adalah struktur modalnya, atau campuran pembiayaan hutang dan ekuitas yang akan digunakannya. Membuat pilihan struktur modal yang membantu perusahaan mencapai tujuannya, termasuk meningkatkan nilainya, sangatlah penting. Struktur modal didefinisikan dengan cara yang berbeda oleh spesialis yang berbeda (Prilianti et al., 2020).

Efendi dan Dewianawati (2021) berpendapat bahwa struktur modal perusahaan sangat penting karena berdampak langsung pada keadaan keuangan perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat tinggi, yang dapat menjadi beban yang berat bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal sebuah perusahaan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Struktur modal yang baik dan optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut dan meningkatkan harga saham dari sebuah perusahaan (Dzikriyah dan Sulistyawati, 2020)

Mursad (2019) menyatakan pengukuran struktur modal terdiri dari *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDtER). DAR merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset nya.

Menurut Rozet dan Kelen (2022) pola pendanaan dalam struktur modal perusahaan cenderung menggunakan ekuitas atau hutang untuk membiayai kegiatan operasional dan aset perusahaan, sehingga pada penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menggunakan rasio total hutang dengan modal sendiri.

### ***Tangibility***

Aset merupakan segala harta dan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasional perusahaan. *Tangibility* merupakan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Menurut Irawan dan Pramono (2017) yang dikembangkan oleh Sella (2023) “Struktur aset (*tangibility*) merupakan susunan dari aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan”.

Iskandar dan Pratiwi (2019) mendefinisikan *tangibility* sebagai proses di mana perusahaan mengklasifikasikan asetnya dan memutuskan bagaimana mengalokasikan sumber dayanya di antara aset tersebut. Menurut Setiawan (2022) *tangibility* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan aset tetap berwujud di dalam struktur asetnya. Semakin tinggi *tangibility*, semakin banyak jumlah aset tetap berwujud di dalam struktur aset perusahaan.

Struktur aset (*tangibility*) memiliki manfaat besar pada suatu perusahaan. Sebab semakin besar aset tetap yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi jumlah pendanaan yang didapat dan semakin mudah mendapatkan hutang dari luar perusahaan, hal ini disebabkan jumlah aset yang relatif besar dapat menjadi jaminan, yang artinya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aset (*tangibility*) berperan penting dalam menentukan suatu pembiayaan perusahaan. Dengan mengetahui struktur aset perusahaan, manajemen dapat menentukan strategi pembiayaan yang tepat, seperti memperoleh pinjaman bank atau menjual saham. Selain itu, analisis struktur aset juga dapat membantu manajemen dalam mengidentifikasi risiko keuangan dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk mengurangnya (Faziaturohmah, 2020). Aset tetap berupa *tangibility* seperti tanah, properti, dan peralatan memiliki bentuk fisik yang mudah dinilai oleh pemberi hutang daripada *intangible assets*.

### **Profitabilitas**

Menurut Oktafiani (2023) Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan hal yang patut mendapat banyak



perhatian karena untuk bertahan hidup, perusahaan harus dalam keadaan menguntungkan. Tanpa keuntungan, sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut Ariyanto (2020), Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri.

Profitabilitas perusahaan dapat dinilai dengan beberapa cara, termasuk dengan membandingkan laba dari bisnis atau operasi, laba bersih sebelum pajak dengan total aset, laba bersih setelah pajak dengan total aset, atau modal sendiri dengan laba bersih setelah pajak. Profitabilitas ekonomi dan profitabilitas ekuitas adalah rasio yang biasanya digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk menilai profitabilitas perusahaan, terlepas dari kenyataan bahwa ada berbagai penilaian (Oktafiani, 2023).

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rasio *return on asset* (ROA) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian berupa keuntungan sesuai dengan yang diharapkan serta untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Keunggulan dari penggunaan pengukuran ROA yaitu perhitungan yang mudah dipahami, mengukur prestasi perusahaan, menitikberatkan pada laba yang optimal, sebagai tolak ukur pihak manajemen untuk mengelola aset guna mendapatkan laba yang diinginkan (Aprilia, 2020).

### ***Growth Opportunity***

Menurut Bintara (2018) yang dikembangkan oleh Fitri et al., (2022) *growth opportunity* adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. *Growth Opportunity* adalah kemampuan badan usaha untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi atau industri di dalam perekonomian pada saat badan usaha tersebut beroperasi dengan melihat pertumbuhan total aset.

Menurut Henry (2021) perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aset tetapnya, karena pertumbuhan aset tetap perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga

pertumbuhan aset berpengaruh pada kondisi modal perusahaan yang menyebabkan perbandingan antara modal dan hutang akan berubah.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah potret dari besar kecilnya suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Hal ini akan memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor (Laila dan Saroh, 2022). Perusahaan yang besar juga dapat dengan mudah mendapat akses ke pasar modal, sebab perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan dana yang lebih besar. Selain itu, sebab perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil. Hal ini sesuai dengan *trade off theory*, yakni, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar biaya hutang perusahaan (Na'imah, 2019).

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Tipe Penelitian**

Metode dan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mencerminkan pendekatan kuantitatif, karena data yang digunakan diperoleh dari sumber sekunder seperti website Bursa Efek Indonesia, kemudian diolah dan dianalisis dalam bentuk angka atau bilangan. Menurut Sugiyono (2019) metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini juga memperhatikan dimensi waktu dengan menggunakan data *Time Series*, yang mengacu pada laporan keuangan audit dari tahun 2019 hingga 2023 sebagai fokus utama analisisnya.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1) Populasi**

Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Adapun populasi dalam penelitian ini yaitu 93 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2023.

Alasan pemilihan populasi dalam penelitian ini dikarenakan Perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* memainkan peranan penting dalam berkontribusi terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara dan telah tercatat sebagai salah satu sektor unggulan untuk menggerakkan perekonomian Indonesia terhadap PDB pada triwulan kedua 2023.

## 2) Sampel

Menurut Sugiyono (2019) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Prosedur pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk pengambilan penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2023.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan disertai laporan auditor independen di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023.

## 4. HASIL PENELITIAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yakni berupa angka. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 yang terdiri dari 53 perusahaan dengan 265 data observasi. Data yang diolah merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Penelitian ini terdiri dari 4 (empat) variabel independen yaitu *tangibility* ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), *growth opportunity* ( $X_3$ ), dan ukuran perusahaan ( $X_4$ ) serta 1 (satu) variabel dependen yaitu struktur modal ( $Y$ ). Perhitungan variabel dalam penelitian ini menggunakan *microsoft excel* 2019 dan untuk pengolahan data menggunakan program *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 22.0. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yang dimana pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode pengamatan 2019 – 2023.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan disertai laporan auditor independen di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023.

### **Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk pengujian hipotesis yang diajukan pada variabel independen yaitu *tangibility*, *profitabilitas*, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini pengujian statistik deskriptif pada data sebelum *outlier* terdapat 265, dengan adanya proses *outlier* data menggunakan nilai *z-score*, sehingga data yang sudah di *outlier* berjumlah 133 data.

### **Analisis Data**

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang terdiri uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Kemudian dilakukan uji linear berganda, uji determinasi, uji korelasi, uji T dan uji F untuk pengujian hipotesisnya. Berdasarkan data yang disajikan setelah diolah dengan program aplikasi komputer *Statistic Package For Social Sciences* (SPSS) versi 22 dan *Microsoft Excel* 2019 maka telah diperoleh hasil sebagai berikut:

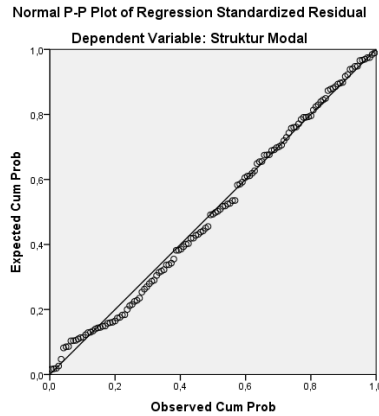
#### **1) Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan model penelitian yang valid dapat digunakan sebagai estimasi. Perhitungan untuk uji asumsi klasik tersebut sebagai berikut:

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Data dalam penelitian ini menggunakan uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

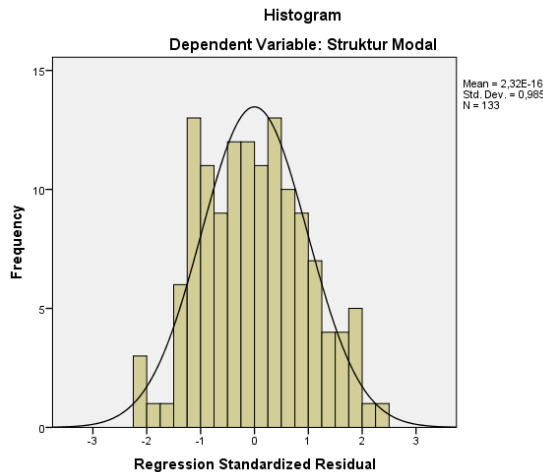
Hasil pengujian dengan menggunakan analisis grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:



Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

**Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik Normal *P-Plot***

Berdasarkan gambar 1 grafik *P-Plot* diatas dapat disimpulkan bahwa distribusi titik data berada di penyebaran sekitar garis diagonal dan dengan searah mengikuti garis diagonal yang artinya bahwa analisis data model regresi ini dapat dikatakan mempunyai pola distribusi yang normal atau memenuhi asumsi uji normalitas. Hasil pengujian dengan menggunakan *Normality Histogram* dapat dilihat pada gambar 2 dibawah ini:



Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik Histogram**

Penarikan kesimpulan normal atau tidaknya distribusi suatu data, tidak hanya dilihat dari grafik Normal P-P Plot dan *Normality Histogram*. Untuk memperkuat hasil uji normalitas, maka dilakukan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)*. Dengan melihat

nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji keadaan dimana di antara dua variabel independen atau lebih mempunyai model regresi yang baik atau tidak. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan menilai keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan yang baik atau tidak. Model regresi yang baik mempunyai syarat atau dapat dideteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factory* (VIF), jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji kolinearitas ganda atau uji *Variance Inflation Factory* (Uji VIF) diperoleh nilai VIF pada masing-masing variabel bebas. Dalam penelitian ini multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tangibility	,876	1,142
Profitabilitas	,623	1,605
Growth	,737	1,356
Opportunity		
Ukuran Perusahaan	,749	1,335

Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factory* (VIF) masing-masing variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* masing-masing variabel independen lebih dari 0,1. Untuk lebih jelas dapat dilihat pada keterangan sebagai berikut:

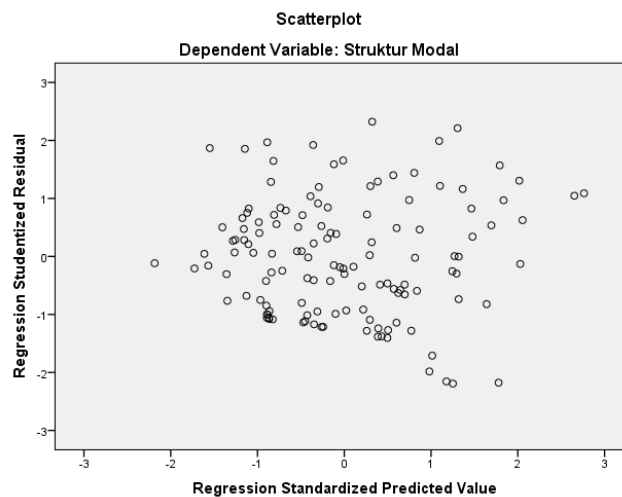
- a. Variabel *Tangibility* memiliki nilai VIF sebesar 1,142 ( $1,142 < 10$ ) dan nilai *tolerance* sebesar 0,876 ( $0,876 > 0,1$ ).
- b. Variabel *Profitabilitas* memiliki nilai VIF sebesar 1,605 ( $1,605 < 10$ ) dan nilai *tolerance* sebesar 0,623 ( $0,623 > 0,1$ ).
- c. Variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai VIF sebesar 1,356 ( $1,356 < 10$ ) dan nilai *tolerance* sebesar 0,737 ( $0,737 > 0,1$ ).

- d. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai VIF sebesar 1,335 ( $1,335 < 10$ ) dan nilai *tolerance* sebesar 0,749 ( $0,749 > 0,1$ ).

Dari hasil output pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen yang terdapat dalam tabel di atas masing-masing variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factory* (VIF)  $< 10$  dan *Tolerance*  $> 0,1$  yang artinya keempat variabel independen tersebut menunjukkan bahwa bebas dari gejala multikolinearitas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada gambar *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot* dilakukan dengan memperhatikan ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Pengujian ini dapat dilihat dari gambar 4.3 sebagai berikut:



Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

**Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Grafik *Scatterplot***

Berdasarkan gambar 3 di atas grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu dan tersebar di atas maupun di bawah 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

Uji heteroskedastisitas juga dapat dilihat dengan melakukan uji *rank-Spearman Rho*. Model dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05. Dibawah ini adalah tabel uji yang menggunakan hasil uji *rank-Spearman Rho*:

**Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji *rank-Spearman's Rho***

			Correlations				
			Tangibility	Profitabilitas	Growth Opportunity	Ukuran Perusahaan	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Tangibility	Correlation Coefficient	1,000	,359**	,139	,236**	-,008
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,112	,006	,925
		N	133	133	133	133	133
	Profitabilitas	Correlation Coefficient	,359**	1,000	,484**	,473**	,019
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,000	,824
		N	133	133	133	133	133
	Growth Opportunity	Correlation Coefficient	,139	,484**	1,000	,370**	,022
		Sig. (2-tailed)	,112	,000	.	,000	,799
		N	133	133	133	133	133
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	,236**	,473**	,370**	1,000	-,040
		Sig. (2-tailed)	,006	,000	,000	.	,647
		N	133	133	133	133	133
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,008	,019	,022	-,040	1,000
		Sig. (2-tailed)	,925	,824	,799	,647	.
		N	133	133	133	133	133

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

Berdasarkan tabel 2 diatas hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai *Sig. (2-tailed)* bahwa nilai unstandardized residual nilai signifikansinya sudah diatas 0,05 maka semua variabel tidak dapat gejala heteroskedastisitas. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada keterangan sebagai berikut:

- Variabel *Tangibility* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,925 ( $0,925 > 0,05$ ).
- Variabel *Profitabilitas* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,824 ( $0,824 > 0,05$ ).
- Variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,799 ( $0,799 > 0,05$ ).
- Variabel *Ukuran Perusahaan* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,647 ( $0,647 > 0,05$ ).



#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat, baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Dalam pengujian penelitian ini menggunakan *Durbin Watson (DW test)*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika DW lebih kecil dari dL ( $0 < DW < dL$ ), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi positif.
2. Jika DW lebih besar dari  $4 - dL$  ( $4 - dL < DW < 4$ ), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi negatif.
3. Jika DW terletak antara dL dan dU ( $dL \leq DW \leq dU$ ) atau (DW terletak antara  $4 - dU$  dan  $4 - dL$ ) maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
4. Jika DW terletak antara dU dan  $4 - dU$  ( $dU < DW < 4 - dU$ ), maka hipotesis nol tidak ditolak sehingga tidak ada autokorelasi.

Pengujian autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

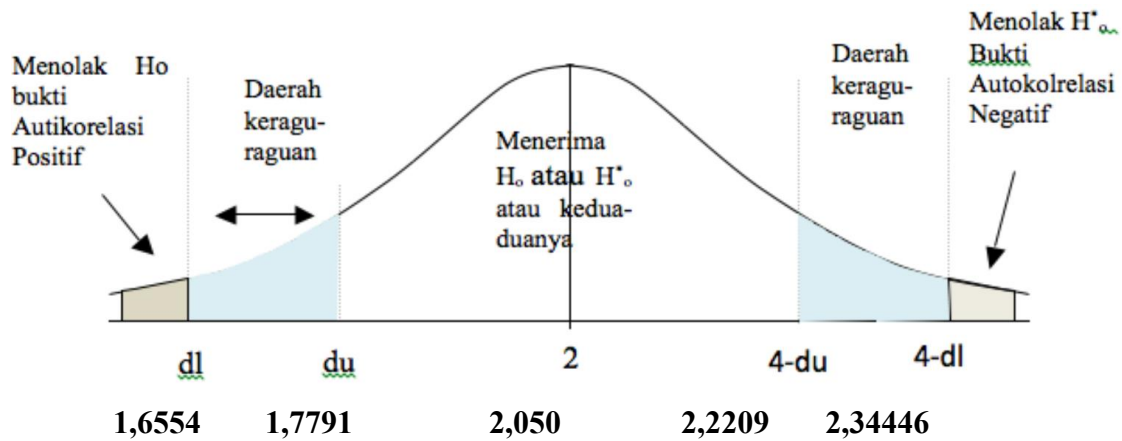
Model	Durbin-Watson
1	2,050

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Tangibility, Growth Opportunity, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil *Output* SPSS versi 22.0 (2024)

Berdasarkan tabel 3 dari hasil uji SPSS didapatkan nilai DW dari model regresi adalah 2,050. Nilai ini dibandingkan dengan tabel signifikansi 5% (0,05) dengan jumlah sampel (n) adalah 133 data dan jumlah variabel independen (k) adalah 4, maka diperoleh dL adalah 1,6554,  $4 - dL$  adalah 2,3446, dU adalah 1,7791, sehingga nilai DW 2,050 lebih besar dari batas atas (dL dan dU) yaitu 1,6554 dan 1,7791 dan kurang dari ( $4 - dL$ )  $4 - 1,6554 = 2,3446$  dan ( $4 - dU$ )  $4 - 1,7791 = 2,2209$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini ( $dU < DW < 4 - dU = 1,7791 < 2,050 < 2,2209$ ). Berikut ini adalah posisi Durbin Watson dalam penelitian ini:



Sumber: Data diolah sendiri (2024)

**Gambar 4. Grafik Durbin-Watson**

### Hasil Uji Hipotesis

Berikut ini ringkasan hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.13 sebagai berikut:

**Tabel 4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Pernyataan	Nilai Thitung	Keterangan
H1	Variabel <i>Tangibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal	2,538	Ha1 diterima
H2	Variabel <i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal	-2,998	Ha2 diterima
H3	Variabel <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal	1,174	Ha3 ditolak
H4	Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal	4,702	Ha4 diterima

Sumber: Data diolah sendiri (2024)

### Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji *tangibility*, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, maka berikut ini adalah hasil pembahasan interpretasi hasil pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

#### 1) Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Artinya bahwa semakin meningkat *tangibility* maka struktur

modal meningkat dan sebaliknya jika semakin menurun *tangibility* maka struktur modal perusahaan juga semakin menurun. *Tangibility* berperan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Tingkat *tangibility* perusahaan membantu manajemen dapat menentukan strategi pembiayaan yang tepat dan membantu dalam mengambil tindakan yang diperlukan.

Penelitian ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan pinjaman. Aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam mengajukan pinjaman. Aset-aset berwujud seperti tanah dan bangunan memiliki nilai yang stabil dan cenderung meningkat seiring dengan perkembangan zaman, sehingga memberikan kepercayaan dan keamanan lebih kepada kreditur atau investor. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan syarat yang lebih menguntungkan, seperti suku bunga yang lebih rendah karena risiko yang ditanggung oleh kreditur berkurang. Selain itu, perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dari pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan. Pinjaman mampu menawarkan pengurangan pajak melalui bunga yang dibayarkan, yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan secara signifikan. Pengurangan beban pajak ini dapat meningkatkan keuntungan setelah pajak perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam sisi lain, memiliki struktur modal yang mengandung hutang dapat meningkatkan kepercayaan pasar karena investor melihat bahwa perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik. Namun perusahaan juga harus mempertimbangkan risiko kebangkrutan, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, kreditur dapat melikuidasi aset-aset yang telah dijadikan jaminan oleh debitur, sehingga mengurangi risiko kreditur. Oleh karena itu, memiliki aset tetap yang dijadikan jaminan memberikan lapisan perlindungan tambahan bagi kreditur, sehingga mereka lebih bersedia memberikan pinjaman.

Selain itu, teori keagenan mengungkapkan bahwa diadakannya pendanaan eksternal yang berupa hutang diharapkan biaya yang dikeluarkan oleh pihak pemegang saham sehubungan dengan pengawasan manajemen dapat berkurang karena pihak kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan organisasi akan melakukan pengawasan guna mendapatkan keyakinan tentang kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya sehingga mampu memperkecil biaya agensi.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *tangibility asset* yang tinggi tidak akan menjadikan asetnya sebagai pinjaman. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan lebih cenderung

menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu, seperti laba ditahan atau arus kas dari operasi, sebelum beralih ke dana eksternal seperti hutang atau ekuitas.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariyanto (2020), Sumardika (2020), Rifiana et al., (2021) dan Lestari (2022) yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan telah dilakukan oleh Lianto et al., (2020), Hidayat et al., (2021), Irian et al., (2022), Putri dan Dillak (2023), Sella (2023), dan Izzul (2023) yang menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

## **2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Artinya bahwa semakin meningkat profitabilitas, maka struktur modal perusahaan menurun. Sebaliknya jika semakin menurun profitabilitas maka struktur modal perusahaan semakin meningkat.

Hal ini berarti perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal dari laba yang dihasilkan untuk kebutuhan modal perusahaan. Jadi laba yang dihasilkan tersebut selain digunakan untuk membagikan dividen, juga digunakan untuk memenuhi kebutuhan permodalan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu, seperti laba ditahan atau arus kas operasi, sebelum beralih ke hutang atau penerbitan ekuitas. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal untuk kebutuhan permodalan perusahaan, karena mempunyai sumber dana internal yang tinggi pula. Kebutuhan dana terlebih dahulu dipenuhi dengan laba ditahan. Laba ditahan tersebut dimanfaatkan untuk membiayai operasi dan investasi, sehingga hal itu berdampak pada tingkat hutang yang menurun.

Sementara teori *trade off* menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka perusahaan tersebut akan cenderung untuk menggunakan pendanaan dari sumber eksternal. Dalam penelitian ini, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka penggunaan dana eksternal menurun. Jadi dengan meningkatnya profitabilitas, kemampuan finansial perusahaan tersebut akan meningkat pula. Dengan

meningkatnya kemampuan finansial perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal untuk keperluan permodalan.

Dalam teori keagenan struktur modal perusahaan lebih diutamakan berasal dari pendanaan eksternal yang berupa hutang, dengan tujuan untuk mengurangi konflik keagenan, sehingga baik pihak prinsipal dan pihak agen menanggung biaya agensi yang sama (*cost agency*). Penelitian ini menyatakan bahwa arus kas perusahaan yang kuat, mampu menghapuskan biaya keagenan dan risiko kebangkrutan terkait dengan penggunaan hutang yang berlebihan. Dengan mengandalkan dana internal membantu perusahaan menjaga fleksibilitas keuangan dan mengurangi ketergantungan pada kondisi pasar yang bisa saja tidak menguntungkan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Rifiana et al., (2021) dan Sella (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian ini tidak konsisten dengan yang dilakukan Ariyanto (2020), Sumardika (2020), Irian et al., (2022), Hidayat et al., (2021), Izzul (2023).

### 3) Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Artinya apabila peningkatan atau penurunan *growth opportunity* yang dialami perusahaan maka tidak akan mempengaruhi struktur modal.

Perusahaan dengan keadaan kinerja keuangan yang mengalami fluktuatif pertahun juga diikuti dengan penurunan atau kenaikan di tahun selanjutnya sehingga dapat menjadi salah satu faktor *growth opportunity* tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Keadaan ini bisa terjadi dikarenakan perusahaan cenderung memilih untuk membiayai investasi dan kebutuhan modalnya terlebih dahulu dari sumber internal seperti laba ditahan dan memanfaatkan aset yang ada daripada memakai modal eksternal berupa hutang. Namun dalam penelitian ini diperoleh bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan adanya penurunan rasio *growth opportunity* dan peningkatan hutang perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sektor properti dan *real estate* tidak akan mengurangi hutang kendati perusahaan tersebut mengalami penurunan *growth opportunity*, dengan demikian pendekatan ini sesuai dengan teori keagenan dimana perusahaan akan tetap membutuhkan

hutang baik dalam jumlah besar maupun kecil sebagai strategi untuk mengurangi konflik kepentingan.

Berbeda dengan teori *trade off* dimana semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan maka perusahaan cenderung melakukan hutang lebih banyak karena perusahaan tersebut mampu mendanai ekspansinya melalui dana eksternalnya berupa hutang. Dan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan maka perusahaan cenderung tidak melakukan hutang lebih banyak karena perusahaan akan memenuhi kebutuhan pendanaannya dari perusahaan itu sendiri terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan telah dilakukan oleh Sumardika (2020), Lianto et al., (2020), Sella (2023) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### 4) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkat struktur modal perusahaan dan sebaliknya jika semakin menurun ukuran perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin menurun.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih besar untuk mengakses sumber dana. Perusahaan-perusahaan besar dapat memanfaatkan skala operasi mereka untuk memperoleh pinjaman dengan kondisi yang lebih menguntungkan, seperti suku bunga yang lebih rendah atau jangka waktu yang lebih panjang. Dengan demikian perusahaan cenderung untuk menggunakan hutangnya dalam struktur modal. Selain itu, Perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki reputasi yang baik sehingga dalam hal ini tidak memiliki kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang), karena perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar termasuk kreditur dan investor. Keterbukaan ini membangun kepercayaan yang lebih tinggi dari pihak luar terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan mematuhi kewajiban finansial perusahaan.

Sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan besar dalam memperoleh hutang akan lebih mudah karena perusahaan lebih mampu memenuhi

kewajibannya dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil. Dan berdasarkan teori keagenan, perusahaan yang mengadakan pendanaan eksternal berupa hutang mampu memperkecil biaya agensi dikarenakan pihak kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan dalam hal ini manajemen sebagai eksekutif organisasi akan melakukan pengawasan guna mendapatkan keyakinan tentang kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Namun teori *pecking order* menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar pastinya memiliki aset yang tinggi pula untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan yang memiliki aset yang tinggi tidak memerlukan pinjaman berupa hutang, perusahaan cenderung memanfaatkan pendanaan internal. Perusahaan cenderung untuk menghindari biaya terkait dengan pendanaan eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022), Putri dan Dillak (2023) dan Izzul (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan telah dilakukan oleh Ariyanto (2020), Lianto et al., (2020), Rifiana et al., (2021), Sella (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

## 5. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *tangibility*, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sampel menggunakan 53 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, penelitian ini menggunakan data sekunder, pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *Software Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 22.0.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disusun dan telah diuji pada bab IV, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. *Tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
2. *Profitabilitas* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. *Growth opportunity* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

4. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

### Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajemen, investor dan pembaca/peneliti lain sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi struktur modal dengan melihat pengaruh *tangibility*, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dimana implikasi dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi nilai *tangibility* yang digunakan sebagai jaminan, semakin baik pula kemungkinan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan kreditur dan investor cenderung lebih percaya diri saat memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki jaminan aset yang kuat. Oleh karena itu, manajemen perlu memperhatikan dan memiliki kontrol yang baik atas pengelolaan aset-aset yang dapat dijadikan jaminan pinjaman. Karena dengan memperhatikan dan memastikan aset-aset tersebut dengan baik dan terorganisir maka perusahaan dapat meningkatkan daya tarik bagi pemberi pinjaman atau investor. Hal tersebut juga membuka peluang lebih besar bagi perusahaan untuk mengembangkan operasionalnya atau melakukan investasi lebih lanjut.
2. Penelitian ini mengindikasikan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat menggunakan arus kas internal untuk membiayai investasi dan operasional tanpa perlu meminjam dari eksternal. Oleh karena itu, manajemen perlu fokus pada efisiensi operasional dan peningkatan margin keuntungan untuk memperkuat struktur keuangan perusahaan. Dengan meningkatkan efisiensi operasional, perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak arus kas internal yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan tanpa harus bergantung pada hutang eksternal yang mungkin lebih berisiko. Selain itu, peningkatan keuntungan juga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko dan memperkuat daya tahan finansial ketika menghadapi perubahan ekonomi dan pasar.
3. Penelitian ini mengemukakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya baik tinggi maupun rendahnya *growth opportunity* tidak secara langsung menentukan bagaimana struktur modal pada perusahaan akan terbentuk. Hal ini terjadi karena perusahaan umumnya tetap membutuhkan hutang baik dalam jumlah besar atau kecil untuk operasional



perusahaannya. Kebutuhan hutang ini dapat berlandaskan dari berbagai keperluan seperti menjaga arus kas atau untuk memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek. Oleh karena itu, manajemen sebaiknya memfokuskan pengelolaan dana hutangnya dengan bijaksana untuk menghindari bunga yang berlebihan serta memastikan bahwa dana hutang yang diperoleh digunakan untuk tujuan yang produktif dan menghasilkan *return* yang memadai. Dengan pengelolaan dana hutang tersebut perusahaan dapat memastikan bahwa perusahaan tetap memiliki fleksibilitas finansial untuk menghadapi berbagai tantangan dan peluang tanpa bergantung sepenuhnya oleh tingkat *growth opportunity*.

4. Penelitian ini memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkat struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan dan fleksibilitas lebih untuk mengakses sumber dana, serta dinilai lebih rendah risikonya oleh pemberi pinjaman atau investor karena memiliki lebih banyak aset yang dapat dijaminkan. Selain itu, perusahaan besar yang terbuka dan transparan cenderung lebih dipercaya oleh pemberi pinjaman dan investor, sehingga lebih mudah mendapatkan dana tambahan untuk ekspansi atau operasional. Oleh karena itu, manajemen perlu memperhatikan ukuran dan pengelolaan aset perusahaan dengan baik, karena besar kecilnya aset tidak hanya mempengaruhi skala operasional perusahaan tetapi juga menentukan daya saing pasar. Selain itu, ukuran aset perusahaan juga berpotensi berdampak langsung terhadap struktur modal yang dipilih, yang sangat mempengaruhi cara perusahaan mendanai operasional dan pertumbuhannya dalam jangka panjang.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen atau variabel bebas yaitu *tangibility*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan sedangkan masih ada banyak variabel lain yang dapat mempunyai kemungkinan mempengaruhi kondisi struktur modal.
2. Pengamatan dalam penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate*, sedangkan masih terdapat sektor lain yang dapat menjadi bahan penelitian.
3. Periode pengamatan 5 (lima) tahun yaitu tahun 2019 sampai dengan 2023.

## Saran Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan pada kesimpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan peneliti yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti bermaksud memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas pemilihan sampel, tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* sesuai dengan kondisi yang dihadapi pada saat itu sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih bervariasi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel-variabel independen lain yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti menggunakan variabel *leverage*, likuiditas, resiko bisnis, kepemilikan institusional, dan lain sebagainya.

## REFERENSI

- Agustiani, F. (2020). Analisis Pengaruh Debt To Equality Ratio, Return On Equity, Current Ratio Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Price To Book Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018) [Universitas Pekalongan]. [Http://Repository.Unikal.Ac.Id/Id/Eprint/246](http://Repository.Unikal.Ac.Id/Id/Eprint/246)
- Aprilia, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia [Universitas Putera Batam]. [Http://Repository.Upbatam.Ac.Id/Id/Eprint/125](http://Repository.Upbatam.Ac.Id/Id/Eprint/125)
- Ariyanto, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2013-2017. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-Bisma)*, 1(1), 10–19. [Https://Doi.Org/10.37631/E-Bisma.V1i1.213](https://doi.org/10.37631/E-Bisma.V1i1.213)
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1 (5th Ed.)*. Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (11th Ed.)*. Salemba Empat.
- Brigham, F Dan Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (8 Buku 2)*. Salemba Empat.
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Solusi*, 18(3). [Https://Doi.Org/10.26623/Slsi.V18i3.2612](https://doi.org/10.26623/Slsi.V18i3.2612)
- Efendi, M. J., & Dewianawati, D. (2021). *Manajemen Keuangan*. Bintang Pustaka Madani.

- Faziaturrohmah, V. (2020). Pengaruh Asset Tangibility, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019. Universitas Semarang.
- Fitri, Hasmaynelis, Zigo Triansyah, Bayu Putra, R., & Bayu Pratama Azka. (2022). Pengaruh Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Manajemen*, 2(2), 160–176. <https://doi.org/10.51903/Manajemen.V2i2.183>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. Ibm Spss 25. Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196. <https://doi.org/10.20885/Jsbs.Vol15.Iss2.Art3>
- Henry, C. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal [Iib Darmajaya]. <http://repo.darmajaya.ac.id/id/eprint/7384>
- Hidayat, O. E. M., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Current Ratio, Struktur Aktiva Dan Return On Asset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(2), 217–227. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/inovasi>
- Husain, S. C., Pongoliu, I. D., & Hamin, D. I. (2022). Seiko : Journal Of Management & Business Analisis Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Berdasarkan Perspektifpecking Order Theory Dan Trade Off Theory Pada. *Seiko : Journal Of Management & Business*, 5(2), 161–171.
- Husnul Laila, Siti Saroh, D. K. (2022). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jiagabi*, 10, 281–290.
- Irawan, D. (2023). Optimalisasi Struktur Modal Melalui Trade Off Theory (Studi Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2017-2022) [Uin Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan]. <http://etd.uinsyahada.ac.id/id/eprint/10336>
- Irian, B., Paranita, E. S., & Ispriyahadi, H. (2022). Pengaruh Fleksibilitas Keuangan, Growth Opportunity, Bankruptcy Risk Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(04), 806–819. <https://doi.org/10.22437/Jmk.V11i04.21494>
- Iskandar, T; Pratiwi, R. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1–12.
- Izzul, M. (2023). Pengaruh Likuiditas , Ukuran Perusahaan , Struktur Aktiva , Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 02(02), 200–215.

- Lestari, I. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 780–798.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)*, 3(2), 282–291. <https://doi.org/10.31539/Costing.V3i2.1064>
- Limanseto, H. (2023, September 19). Indonesia Telah Menjadi Tujuan Investasi Properti Terbaik Di Dunia. Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5385/menko-airlangga-indonesia-telah-menjadi-tujuan-investasi-properti-terbaik-di-dunia>
- M Dhani, A. (2023). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022 [Universitas Darma Persada]. <https://doi.org/http://repository.unsada.ac.id/6832>
- Maria, M., Wiagustini, L. P., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/Eeb.2019.V08.I01.P02>
- Meli. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 – 2017 [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia]. <https://doi.org/10.36406/Jemi.V29i01.338>
- Mursad, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Pt. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. *Manajemen*. [https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=Hsv\\_Eaaaqbj&oi=fnd%0a&pg=pr1&dq=Manajemen+Keuangan&ots=Vnjcxqextu&sig=Gnhd\\_Wf%0alf417lqepcv4mdzydzge](https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=Hsv_Eaaaqbj&oi=fnd%0a&pg=pr1&dq=Manajemen+Keuangan&ots=Vnjcxqextu&sig=Gnhd_Wf%0alf417lqepcv4mdzydzge)
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal Of Finance*, 39, 573–592.
- Na'imah, N. H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Investasi, Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public Pada Industri Food And Beverage [Stie Perbanas Surabaya]. <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/5039>
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Melalui Rasio Roa Pada Sektor Food & Beverage Dalam Bei Periode 2015-2019. *Owner*, 6(1). <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i1.440>
- Natsir, Ingrid Liang; Khairana. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal Of Financial And Tax*, 33–46. <https://doi.org/https://doi.org/10.52421/fintax.V1i1.130>
- Oktafiani, N. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta]. <http://repository.stei.ac.id/10813>

- Pertiwi, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia]. [Http://Repository.Stei.Ac.Id/Id/Eprint/5704](http://Repository.Stei.Ac.Id/Id/Eprint/5704)
- Perwira, Avonzora Bintang & Mulyati, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 1(7), 172–182.
- Priilianti, D., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 [Universitas Semarang]. In *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* (Vol. 6, Issue 2). <https://doi.org/10.21067/Jrma.V6i2.4216>
- Pudjiastuti., H. S. E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Ketu)*. Upp Stim Ykpn.
- Putra, B. R. (2021). Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability Terhadap Struktur Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam [Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung]. [Http://Repository.Radenintan.Ac.Id/17830/1](http://Repository.Radenintan.Ac.Id/17830/1)
- Putri, N. S., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Non Debt Tax Shield, Tangibility Assets Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursaefek Indonesia Periode 2017-2020). *E-Proceeding Of Management*, 10(2), 1493–1500.
- Rachbini, W., Rachbini, D. J., Santoso, N., Prayitno, H., & Khumaedi, E. (2020). *Metode Riset Ekonomi & Bisnis*. Indef. [https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=Ftz8dwaaqbaj&oi=fnd&pg=pa3&ots=2u6khd0\\_Ok&sig=Rz4tqzk1i8kpp\\_Pkmd0dbb4ctlq&redir\\_esc=y#v=onepage&q&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=Ftz8dwaaqbaj&oi=fnd&pg=pa3&ots=2u6khd0_Ok&sig=Rz4tqzk1i8kpp_Pkmd0dbb4ctlq&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false)
- Rahmayanti, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Suku Bunga, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021) [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.]. [Http://Repository.Stei.Ac.Id/Id/Eprint/9372](http://Repository.Stei.Ac.Id/Id/Eprint/9372)
- Rifiana, A. S., Febiyanti, E., & Hersugondo, H. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Pertambangan Batu Bara. *Akses: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 178–192. <https://doi.org/10.31942/Akses.V16i2.5560>
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan Dan Eksperimen*. Deepublish. <https://books.google.co.id/books?id=W2vxdwaaqbaj&printsec=copyright&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Rozet, A.Y.D.P. Dan Kelen, L. H. . (2022). Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi (Jmbi Unsrat)*, 9(1), Hal. 336–351.

- Sella, M. (2023). Analisis Pengaruh Tangibility, Growth Opportunity, Firm Size Dan Profitability Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. 7(9), 1948–1959.
- Setiawan, R. (2022). Tangibility, Kepemilikan Pemerintah Dan Kebijakan Hutangperusahaan. *Yume: Journal Of Management*, 5(2), 554–565.
- Sipahutar, M. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Tangible Asset, Growth Opportunity, Business Risk, Dan Effective Tax Rate Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017 –2019 [Universitas Islam Negeri Sumatera Utara]. In Repository Uinsu. <Http://Repository.Uinsu.Ac.Id/Id/Eprint/17829>
- Sugiyono. (2019). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardi, & Afrizal. (2019). Bagaimana Pecking-Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank Di Indonesia? *Jurnal Ekonomi Dan Sosial*, 10(1), 32–54.
- Sumardika, I. P. A. (2020). Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 948–967. <Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.24843/Ejmunud.2020.V09.I03.P07>
- Sutomo, S. (2020). The Determinants Of Capital Structure In Coal Mining Industry On The Indonesia Stock Exchange. *Investment Management And Financial Innovations*, 17(1), 165–174. [Https://Doi.Org/10.21511/Imfi.17\(1\).2020.15](Https://Doi.Org/10.21511/Imfi.17(1).2020.15).
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. 7, 52–70.
- Wijayanto, N. (2021, May). Diterpa Banyak Isu Miring, Saham Grup Bakrie Betah Di Klub Gocap. *Sindonews.Com*. <Https://Ekbis.Sindonews.Com/Read/439840/178/Diterpa-Banyak-Isu-Miring-Saham-Grup-Bakrie-Betah-Di-Klub-Gocap-1622181959>
- Wulandari, N. K. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [Universitas Mahasaraswati Denpasar]. <Http://Eprints.Unmas.Ac.Id/Id/Eprint/3698>