

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020

Dhiyaa Ulhaqqi Ramadhani¹, M. Maulidin Fachrur², dan M. Sigit Taruna³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Pekalongan

*Email : *dhiyaauramadhani@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh pengaruh *Return On Assets*, *Firm Size*, *Fixed Asset Ratio*, *Company Growth*, *Sales Growth*, *Assets Turn Over*, dan *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang listing di BEI tahun 2018-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 74 perusahaan properti dan real estate. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda, Uji F (Uji kecocokan model) dan Uji t (Uji Hipotesis). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Aseet* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*, *Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* dan *Sales Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*, *Fixed Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

Kata Kunci: *Return On Assets*, *Assets Turn Over*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*

ABSTRACT

This study aims to analyze and examine the effect of Return On Assets, Firm Size, Fixed Asset Ratio, Company Growth, Sales Growth, Assets Turn Over, and Current Ratio on the Debt to Equity Ratio. The population in this study are all property and real estate companies listed on the IDX in 2018-2020. This type of research is causal research. The sample used in this study were 74 property and real estate companies. The sampling technique was carried out by purposive sampling method. The data analysis method used in this study is the Classical Assumption Test, Multiple Linear Regression Analysis, F-Test (Model fit test) and t-Test (Hypothesis Test). The results of this study indicate that Return On Assets and Current Ratio have a negative and significant effect on the Debt to Equity Ratio, Asset Turn Over has a positive and significant effect on the Debt to Equity Ratio, Firm Size and Sales Growth have a negative and insignificant effect on the Debt to Equity Ratio, Fixed Asset Ratio has a positive and insignificant effect on the Debt to Equity Ratio.

Keywords: *Return On Assets, Assets Turn Over, Current Ratio, Debt to Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Situasi ekonomi saat ini memberikan dampak terhadap perekonomian nasional yang membuat semakin ketatnya persaingan bisnis. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut bijak dalam menggunakan dana perusahaan dan harus memiliki strategi dalam mencari dana untuk pembiayaan investasi Herlisnawati, Insani, & Indrayono (2015) dalam (Rizky & Putra, 2020). Properti dan real estate dijadikan pilihan investasi bisnis yang menjanjikan, karena pada saat ini lahan semakin sempit tetapi pertumbuhan

penduduk yang terus menerus bertambah membuat harga menjadi semakin meningkat (Rizky & Putra, 2020).

Pada aspek manajemen keuangan pada perusahaan terdapat proses pengambilan keputusan pendanaan yang dihadapi oleh manajer keuangan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya. Struktur modal adalah komposisi kegiatan pendanaan perusahaan yang berasal dari sumber internal dan eksternal. Manajemen menginginkan struktur permodalan perusahaan yang efisien dan optimal. Optimalisasi struktur modal dapat dilihat dari besarnya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, agar kondisi tersebut dapat tercapai, maka perlu dipertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. (Astakoni & Utami, 2019). Profitabilitas adalah tolok ukur kinerja perusahaan dalam mewujudkan return positif pada waktu tertentu (Vaulia Puspita & Ruhamak, 2020).

Pertumbuhan (growth) perusahaan merupakan peningkatan aktivitas perusahaan pada saat sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sedangkan Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan aktivitas penjualan dari periode sebelumnya ke periode berikutnya. Disamping pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan (Size) juga dapat mempengaruhi Struktur Modal. Bagi manajemen jumlah asset yang besar akan memberikan keleluasaan pada pihak manajemen untuk mempergunakannya dalam upaya meningkatkan laba perusahaan. (Pohan et al., 2020)

Struktur aktiva (tangibilitas) perusahaan apabila semakin besar kepemilikan perusahaan atas aktiva berwujud maka pembiayaan perusahaan dalam memakai utang akan meningkat (Vaulia Puspita & Ruhamak, 2020). Likuiditas adalah besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Brigham dan Houston (2006) menyatakan “Likuiditas salah satunya dapat diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang”. Selanjutnya ada Perputaran aset, yang merupakan ukuran yang biasanya digunakan untuk menentukan tingkat efisiensi alokasi kekayaan perusahaan. (Astuti et al., n.d.).

Berdasarkan teori-teori yang mendasari komposisi struktur modal yang optimal, berbagai penelitian terkait dengan struktur modal yang berkembang. Penentu struktur modal dari beberapa penelitian tersebut antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, stuktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan, perputaran aset, dan likuiditas.

Tabel Rata-rata ROA, Firm Size, FAR, CG, SG, ATO, CR, DER Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2018-2020

Variabel	Tahun		
	2018	2019	2020
<i>Return On Assets</i>	0.025	0.021	-0.006
<i>Firm Size</i>	27.090	27.131	27.152
<i>Fixed Asset Ratio</i>	0.095	0.094	0.101
<i>Company Growth</i>	0.128	0.047	0.025
<i>Sales Growth</i>	0.036	0.127	-0.276
<i>Assets Turn Over</i>	0.186	0.140	0.104
<i>Current Ratio</i>	3.576	3.943	3.926
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.826	0.715	0.595

Sumber : IDX, Data olahan 2021

Berdasarkan data pada tabel diatas menunjukkan kondisi rata-rata Struktur Modal dari tahun 2018-2020 pada perusahaan properti dan real estate mengalami penurunan. Hal ini

diduga terjadi akibat adanya kenaikan dan penurunan dari variabel-variabel penelitian. Hal ini diperkirakan juga ikut mempengaruhi variabel Struktur Modal di perusahaan properti dan real estate tahun 2018-2020.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengidentifikasi tingkat dan sifat hubungan sebab-akibat (Hayati, 2021).

Populasi

Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020

Sampel

Jumlah sampel ditentukan berdasarkan kriteria dalam metode penarikan sampel, sampel yang diambil adalah Perusahaan Properti dan Real Estate yang membagikan laporan keuangan dengan yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 74 perusahaan dan penelitian ini menggunakan periode 3 tahun sehingga data sampel sebanyak 190.

Metode Penarikan Sampel

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasar kriteria tertentu untuk bisa memberikan informasi secara optimal. Kriteria yang ditetapkan dalam teknik ini disesuaikan dengan keperluan peneliti (Nurhayati, 2012).

Adapun sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Properti dan Real Estate yang mempublikasikan laporan keuangan yang diaudit berturut-turut selama periode 2018-2020
2. Perusahaan Properti dan Real Estate yang memiliki kelengkapan data sesuai dengan kebutuhan variabel yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Aset, Likuiditas, dan Struktur Modal. Dan termasuk menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (IDR) selama periode 2018-2020

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh perusahaan Properti dan Real Estate terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 74 Perusahaan Properti dan Real Estate.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Hasil

A. Hasil Uji F (Uji Kecocokan Model)

Hasil uji F (Uji Kecocokan Model) diperoleh nilai F sebesar 10,604 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ (5%) maka model cocok, hal ini menunjukkan bahwa model regresi linier berganda cocok digunakan untuk menganalisis.

B. Hasil Uji T (Uji Parsial)

1. Nilai t hitung sebesar -3,941 dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

2. Nilai t hitung sebesar -1,772 dan tingkat signifikan sebesar $0,084 > 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
3. Nilai t hitung sebesar 1,697 dan tingkat signifikan sebesar $0,097 > 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Fixed Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
4. Nilai t hitung sebesar 1,430 dan tingkat signifikan sebesar $0,160 > 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Company Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
5. Nilai t hitung sebesar -0,933 dan tingkat signifikan sebesar $0,356 > 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Sales Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
6. Nilai t hitung sebesar 4,465 dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
7. Nilai t hitung sebesar -3,603 dan tingkat signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ berarti secara parsial (individu) *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Ini berarti bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas pada perusahaan, maka akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa profit yang tinggi pada perusahaan memberikan kecenderungan perusahaan, untuk menggunakan hutang relatif lebih kecil. Sehingga dalam hal ini pendanaan internal dianggap lebih aman dibanding pendanaan eksternal. Semakin tinggi keuntungan yang di peroleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Hal ini didukung oleh teori signaling theory yang menyatakan bahwa berdasarkan signaling theory (teori sinyal), profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari segala aktivitas operasional perusahaan. Terkait hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan besar kecilnya hutang, suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan lebih menggunakan tingkat hutang rendah, karena hutang yang tinggi akan meningkatkan rasio keuangan perusahaan. Semakin sukses perusahaan kemungkinan perusahaan tersebut akan memiliki lebih banyak hutang. Perusahaan tersebut dapat menggunakan lebih banyak uang, serta bisa memanfaatkan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan. (Halimah et al., 2017)

Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian (Astuti et al., n.d.; Febrianty et al., 2020; Noor Saarani & Shahadan, 2013; Pramukti, 2019; Rizky & Putra, 2020).

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan menurunkan struktur modal perusahaan tersebut. Pengaruh negatif ini berarti bahwa semakin kecil suatu perusahaan, maka akan semakin lebih bergantung pada utang sebagai sumber pendanaannya untuk membiayai operasional perusahaannya. Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan besar akan cenderung untuk menggunakan sumber dana internal, karena perusahaan yang besar akan cenderung mengurangi penggunaan utang dalam struktur modalnya untuk mengurangi risiko kebangkrutan dan dengan rendahnya penggunaan utang oleh perusahaan tersebut akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian ini didukung teori trade off. Dalam perspektif teori trade off, firm size memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal. Teori ini mengasumsikan bahwa perusahaan yang besar memiliki kapasitas untuk meminjam lebih banyak utang. (Febrianty et al., 2020)

Hasil ini juga didukung oleh penelitian oleh penelitian (Hasbullah, 2020; Noor Saarani & Shahadan, 2013; Pramukti, 2019).

3. Pengaruh Struktur Aktiva (*Fixed Asset Ratio*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Struktur Aset (*Fixed Asset Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) yang berarti variabel struktur aktiva tidak memengaruhi variabel struktur modal. Panjangnya umur ekonomis dari aset tetap menyebabkan perusahaan tidak membutuhkan banyak dana untuk membiayai kebutuhan aset pada setiap periodenya. Beberapa aset tetap yang berasal dari sewa pun tidak dapat dijadikan sebagai agunan dari utang yang akan diambil. Kondisi tersebut menyebabkan manajer keuangan kurang mempertimbangkan nilai struktur aset dalam proses pembentukan struktur modal. Alasan lain yang menyebabkan struktur aset tidak memengaruhi struktur modal adalah adanya kemungkinan bahwa sumber pembiayaan struktur aset perusahaan adalah menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri sehingga tidak memengaruhi besarnya tingkat utang perusahaan.

Hasil ini didukung oleh teori trade off yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tangible assets dan marketable assets seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang

memiliki nilai terutama dari intangible assets karena intangible assets lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi financial distress. Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini dapat berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan. (Cappa et al., 2020). Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian (Febriani & Kristanti, 2020).

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Kondisi ini menunjukkan bahwa growth opportunity perusahaan yang semakin meningkat akan lebih memilih penggunaan dana internal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan karena akan membawa pengaruh baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki minat pada perusahaan seperti investor, kreditor dan pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan adalah dampak dari dana perusahaan atau aliran keuangan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume bisnis (Helfert, 1997) dalam (Pohan et al., 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitin (Febrianty et al., 2020; Pohan et al., 2020; Vaulia Puspita & Ruhamak, 2020).

5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai pertumbuhan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dan pertumbuhan yang meningkat merupakan hal baik bagi perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan sebab pertumbuhan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif bagi investor. Semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya.

Hasil ini didukung oleh teori trade off yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan utang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Semakin besar pertumbuhan penjualan merupakan keuntungan bagi perusahaan karena dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan utang karena adanya keyakinan investor atas kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang stabil akan

dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Dan hal ini sesuai juga dengan signaling theory yang menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menjual produk merupakan sinyal positif bagi investor. (Cappa et al., 2020; Pramukti, 2019). Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian (Hasbullah, 2020).

6. Pengaruh Perputaran Aset (*Asset Turn Over*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Perputaran Aset (*Asset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Perputaran aset adalah ukuran yang biasanya digunakan untuk menentukan tingkat efisiensi alokasi kekayaan perusahaan. Jumlah perputaran aset yang kecil, menunjukkan perusahaan lebih efisien dalam mengelola kekayaannya sehingga dapat membiayai kegiatan operasionalnya dari sumber internal laba ditahan. Semakin besar nilai perputaran aset menunjukkan bahwa manajemen perusahaan kurang mampu meningkatkan kekayaan perusahaan sehingga diperlukan tambahan dana operasional dari kegiatan eksternal. Berdasarkan asumsi tersebut, perputaran aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Astuti et al., n.d.).

7. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa posisi pendanaan internal perusahaan sangat kuat sehingga tidak memerlukan sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Ketika likuiditas tinggi pada perusahaan, maka perusahaan tersebut akan memanfaatkan penggunaan dana yang dimiliki oleh perusahaan terlebih dahulu atau dapat diartikan jika likuiditas semakin tinggi maka utangnya semakin rendah.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori trade off yang menyatakan bahwa sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian (Astakoni & Utami, 2019; Astuti et al., n.d.; Hasbullah, 2020; Muslimah et al., 2020; Noor Saarani & Shahadan, 2013; Rizky & Putra, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
2. *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
3. *Fixed Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
4. *Company Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
5. *Sales Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
6. *Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.
7. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Astakoni, I. M. P., & Utami, N. M. S. (2019). Determinan Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub - Sektor Kosmetik & Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2016). *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(1), 1–16.
- [2] Astuti, E., Akuntansi, J., & Pgri, U. (n.d.). PENENTUAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA. 69–78.
- [3] Cappa, F., Cetrini, G., Oriani, R., Sofat, R., Singh, S., Umdiana, N., Claudia, H., Gale, D., Gottardi, P., Do, T. K., Lai, T. N., Tran, T. T. C., Matemilola, B. T., Bany-Arifin, A. N., Azman-Saini, W. N. W., Nassir, A. M., Li, X. M., Qiu, M., Kim, H., ... Dinc, Y. (2020). Capital structure and speed of adjustment in non-financial firms: Does sharia compliance matter? Evidence from Saudi Arabia. *Emerging Markets Review*, 39(April), 101337. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.05.001>
- [4] Febriani, A. D., & Kristanti, F. T. (2020). ISSN: 2337-3067 DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PENDAHULUAN Ketatnya persaingan usaha pada era globalisasi menuntut perusahaan untuk mampu memaksimalkan nilainya agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lainnya . Nilai perusahaan yang maksimal da. 3, 275–302.
- [5] Febrianty, R. K., Novianti, T., & Hardiyanto, A. T. (2020). Analisis Determinan Struktur Modal Industri Telekomunikasi Di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 168–178. <https://doi.org/10.17358/jabm.6.1.168>
- [6] Halimah, N., Irdiana, S., & Jariah, A. (2017). Determinan Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). 2(July 2019), 349–358.
- [7] Hasbullah, I. I. K. (2020). Determinasi Struktur Modal Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *TIN: Terapan Informatika Nusantara*, 1(1), 47–54. <https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/tin/article/view/362/183>
- [8] Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang

- Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- [9] Noor Saarani, A., & Shahadan, F. (2013). The determinant of capital structure of SMEs in Malaysia: Evidence from enterprise 50 (E50) SMEs. *Asian Social Science*, 9(6), 64–73. <https://doi.org/10.5539/ass.v9n6p64>
- [10] Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman, R. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i2.5174>
- [11] Pramukti, A. (2019). Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58–67. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v2i1.194>
- [12] Rizky, M. Z., & Putra, R. A. K. (2020). Determinan Faktor Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2018. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 7(2), 143. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v7i2.18582>
- [13] Vaulia Puspita, N., & Ruhamak, M. D. (2020). Pengaruh Determinan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di IDX 2014-2018) (The Effect of The Capital Structure Deeterminant and The Impact on Firm Value : Empirical. 21(2), 130–142.