Indonesian Journal of Digital Business

Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/IJDB

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Emillia Wijayanti[1*], *Mujiyati*[2]

[1,2]Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Correspondence: E-mail: b200220487@student.ums.ac.id[1], mujiyati@ums.ac.id[2]

A B S T R A K

Kajian empiris ini diarahkan guna menginvestigasi determinan struktur pendanaan (*capital structure*) melalui empat explanatory variables, yakni *profitability*, *liquidity*, *firm size*, serta *asset tangibility*, dengan objek observasi berupa entitas korporasi real estate and property yang tercatat (*publicly listed*) di Bursa Efek Indonesia sepanjang fiscal year 2022–2024. Research design mengadopsi paradigma kuantitatif berlandaskan descriptive dan associative approach. Evidensi empiris bersumber dari secondary data berupa annual financial statements yang dihimpun melalui official website Bursa Efek Indonesia maupun corporate websites masing-masing emiten. Unit observasi ditetapkan melalui non-probability sampling dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan predetermined eligibility criteria. Secara operasional, *capital structure* direpresentasikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *profitability* diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), *liquidity* diestimasi menggunakan *Current Ratio* (CR), *firm size* dikalkulasikan berdasarkan natural logarithm of total assets, sementara *asset structure* dikonstruksikan melalui fixed assets-to-total assets ratio. Seluruh dataset selanjutnya dievaluasi menggunakan multiple linear regression analysis dengan dukungan IBM SPSS Statistics version 32. Empirical findings mengindikasikan bahwa *liquidity* memiliki negative and statistically significant association terhadap *capital structure*. Sebaliknya, *profitability*, *firm size*, dan *asset structure* tidak memperlihatkan statistical significance dalam menjelaskan variasi struktur pendanaan perusahaan.

© 2026 Kantor Jurnal dan Publikasi UPI

A R T I C L E I N F O

Article History:
Submitted/Received 13 November 2026
First Revised 16 November 2026
Accepted 17 November 2026
First Available online 18 November 2026
Publication Date 18 November 2026

Keyword:
Likuiditas; Profitabilitas; Struktur Aset; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Dalam dinamika *international economic environment*, korporasi dihadapkan pada kebutuhan untuk merekonstruksi strategi pengelolaan kapital, meningkatkan efektivitas utilisasi sumber daya, serta mengimplementasikan mekanisme kontrol operasional yang berorientasi pada *long-term corporate viability*. Rasionalitas pengambilan keputusan finansial tersebut menempatkan konfigurasi pembiayaan sebagai salah satu instrumen determinatif dalam kerangka *corporate financial policy*. Secara teoritis, konstruksi pendanaan perusahaan dielaborasikan melalui terminologi *capital structure*, yaitu susunan proporsional antara instrumen pendanaan berbasis kewajiban (*debt-based funding*) dan kontribusi kepemilikan (*equity capital*). Qosidah dan Romadhon (2021) mengemukakan bahwa arsitektur pendanaan mempunyai implikasi multidimensional karena tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan modal berjangka panjang, melainkan juga mengandung konsekuensi atas keseimbangan *financial exposure* dan prospek *return generation*. Pengukuran empiris terhadap konfigurasi tersebut dapat dioperasionalkan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), melalui komparasi nilai total liabilitas dengan keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Oleh sebab itu, pencapaian *optimum financing composition* menjadi aspek fundamental dalam mengonstruksi efisiensi penggunaan dana, mereduksi beban *capital expenditure*, serta mengakselerasi peningkatan *corporate value creation*.

Secara spesifik, karakteristik operasional sektor *property and real estate* memperlihatkan ketergantungan substansial terhadap ketersediaan kapital dalam jumlah besar. Tipologi bisnis tersebut tergolong *capital-intensive* mengingat rangkaian proses produksinya membutuhkan pembiayaan ekstensif, mencakup pengadaan bidang tanah, konstruksi bangunan, ekspansi kawasan, pengelolaan portofolio aset, hingga aktivitas pemasaran dan penjualan properti. Konstelasi kebutuhan tersebut menyebabkan keberlanjutan operasional sangat dipengaruhi oleh ketepatan formulasi *long-term financing* dalam mempertahankan kapasitas pembayaran dan *financial resilience*. Persoalan pendanaan menjadi semakin kompleks ketika sektor tersebut mengalami tekanan akibat instabilitas variabel makroekonomi serta perlambatan aktivitas komersial selama pandemi Covid-19. Evidensi empiris yang dipublikasikan Dhermawan dan Teram Terawati (2024) menunjukkan bahwa perusahaan *property and real estate* mengalami penurunan kondisi finansial sepanjang periode pengamatan 2018–2020. Manifestasi tekanan korporasi tersebut terlihat dari rasio *leverage* yang mencapai rerata 38,49% pada 2020, sementara indikator *Return on Assets* (ROA) berada pada posisi negatif sebesar -2%. Kondisi tersebut berjalan beriringan dengan penyusutan nominal penjualan, dari Rp3,9 triliun menjadi Rp2,9 triliun. Fenomena ini mengindikasikan bahwa *corporate financial endurance* tidak hanya ditentukan oleh kapasitas menghasilkan pendapatan, tetapi turut bergantung pada kecermatan manajemen dalam mengantisipasi *macroeconomic volatility* melalui kebijakan pembiayaan yang responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Dalam perspektif *corporate financing determinants*, keputusan mengenai komposisi kapital dapat dijelaskan melalui sejumlah atribut fundamental yang melekat pada karakteristik internal entitas. Wibowo (2024) mengidentifikasi profitabilitas, likuiditas, skala korporasi, dan konfigurasi aset sebagai sejumlah faktor yang relevan untuk dianalisis dalam menjelaskan variasi struktur modal. Profitabilitas merefleksikan derajat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan *financial gains* melalui optimalisasi keseluruhan sumber daya produktif yang berada di bawah pengelolaannya (Rizky et al., 2020). Akumulasi laba yang semakin besar memungkinkan terbentuknya kapasitas *retained earnings* sebagai alternatif pembiayaan mandiri, sehingga kebutuhan terhadap eksternalitas pendanaan berbasis pinjaman berpotensi mengalami reduksi. Sementara itu, likuiditas berkaitan dengan *short-term solvency capacity*,

yakni kemampuan entitas menyediakan aset lancar yang memadai untuk mengakomodasi penyelesaian kewajiban finansial berdasarkan termin pembayaran yang telah ditetapkan (Mahanani & Kartika, 2022). Karakteristik korporasi berikutnya dapat ditinjau melalui *firm size*, yang mengilustrasikan magnitude perusahaan berdasarkan besaran sumber daya ekonomis yang terakumulasi dalam kepemilikan aset. Atribut tersebut mempunyai keterkaitan dengan kapasitas perusahaan dalam menjangkau alternatif pembiayaan dari kreditur maupun penyedia kapital eksternal (Salam & Sunarto, 2022). Di sisi lain, *asset tangibility* berkenaan dengan tingkat representasi aset berwujud dalam keseluruhan komposisi kekayaan perusahaan, khususnya aset tetap yang mempunyai kelayakan untuk dijadikan *collateral security* dalam mekanisme pengajuan pinjaman (Wulandari et al., 2021). Keempat atribut korporasi tersebut secara teoritis membentuk landasan analitis dalam menjelaskan heterogenitas keputusan pendanaan. Namun demikian, hasil penelitian terdahulu belum menghasilkan konvergensi temuan mengenai orientasi pengaruh maupun derajat signifikansi masing-masing determinan terhadap struktur modal.

Spektrum hasil kajian terdahulu masih memperlihatkan pola temuan yang fragmentaris (*empirical inconsistency*), sehingga proposisi mengenai determinasi struktur modal belum memperoleh dukungan empiris konsisten. Pada ranah *profitability*, Geofanny dan Fitra (2024) melaporkan kecenderungan pengaruh berkoefisien negatif, tetapi Agustinus et al. (2023) justru menyajikan temuan berorientasi positif. Konfigurasi temuan kontradiktif muncul dalam telaah *liquidity*: Qosidah dan Romadhon (2021) membuktikan signifikansi relasi negatif, sedangkan Wijandari (2020) mendeteksi signifikansi dengan polaritas positif. Ketidaksejalanan bukti tercermin pada *firm size*. Ermita et al. (2022) dan Hamzah (2021) menyimpulkan bahwa ekspansi perusahaan berjalan searah dengan peningkatan struktur modal. Namun, Wibowo (2024), berikut Kusumaningati dan Putri (2024), tidak memperoleh dukungan statistik atas keterkaitan ukuran perusahaan dengan keputusan pendanaan. Pada determinan *asset structure*, Laily (2022) menemukan asosiasi positif, sementara Rahmawati (2022) mengidentifikasi korelasi negatif. Andhika dan Yunininingsih (2022) beserta Rizky et al. (2020) menyuguhkan keluaran pengujian yang bervariasi untuk profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, maupun struktur aset. Disparitas tersebut menandakan bahwa relasi antarkonstruk bersifat *context-dependent*, bukan suatu pola universal; konfigurasi karakteristik entitas dan rentang observasi (*research horizon*) dapat menjadi faktor yang turut membentuk perbedaan inferensi empiris.

Berangkat dari kondisi industri serta pluralitas hasil studi tersebut, penjelasan mengenai faktor-faktor yang membentuk struktur modal masih menyisakan ruang investigasi (*research gap*). Oleh sebab itu, penelitian ini menempatkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur aset sebagai prediktor yang diuji keterkaitannya dengan struktur modal pada emiten subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Replikasi pengujian dalam setting sektoral ditujukan untuk memperoleh bukti mengenai determinan korporat yang berkaitan dengan pilihan sumber pembiayaan. Secara teoretis, temuan diharapkan memperluas diskursus dalam ranah *financial management literature*, khususnya mengenai perilaku keputusan pendanaan perusahaan. Adapun pada tataran aplikatif, hasil analisis dapat menyediakan basis evaluatif bagi pihak manajemen ketika menimbang proporsi sumber dana dan merumuskan bauran pembiayaan yang efisien. Bagi investor, keluaran penelitian berpotensi menjadi salah satu konsiderasi dalam menelaah fundamental finansial, kapasitas perusahaan, serta prospek keberlanjutan usaha sebelum keputusan investasi ditetapkan.

1.1. Tinjauan Pustaka

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) mengonstruksi *Pecking Order Theory* sebagai kerangka konseptual yang mengatribusikan preferensi pembiayaan korporasi pada eksistensi *information asymmetry* antara pihak manajerial dan pemodal. Dalam perspektif ini, keputusan *financing*

tidak ditentukan secara acak, melainkan mengikuti suatu *hierarchical financing preference* yang menempatkan akumulasi laba ditahan (*retained earnings*) sebagai prioritas primordial, penggunaan pinjaman (*debt financing*) pada tingkatan berikutnya, serta emisi ekuitas (*equity issuance*) sebagai opsi residual. Preferensi terhadap sumber kapital internal berkaitan dengan minimisasi *information-related costs* sekaligus mitigasi persepsi negatif (*adverse market signaling*) yang berpotensi muncul ketika korporasi mencari pembiayaan eksternal. Konsistensi empiris atas kecenderungan tersebut turut diidentifikasi Singh et al. (2025), yang mengungkapkan bahwa entitas bisnis pada *emerging markets* memperlihatkan tendensi mengikuti hierarki pendanaan tersebut. Kendati demikian, derajat implementasinya tidak bersifat uniform karena turut dikondisikan oleh karakteristik internal korporasi dan dinamika lingkungan pasar (Frank & Goyal, 2003).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam perspektif *Signaling Theory*, interaksi korporasi dengan lingkungan eksternal berlangsung melalui transmisi informasi yang berfungsi sebagai instrumen interpretatif bagi investor dalam mengestimasi prospek dan kondisi fundamental perusahaan. Mekanisme tersebut memungkinkan pihak manajemen mengomunikasikan kapabilitas korporasi melalui berbagai indikator, baik yang bersifat finansial maupun nonfinansial, sehingga terbentuk persepsi mengenai performa serta efektivitas pengelolaan sumber daya (Michael, 1973). Salah satu manifestasi *corporate signaling* dapat ditelusuri melalui publikasi laporan keuangan yang mengartikulasikan posisi aset, liabilitas, ekuitas, dan kondisi finansial secara komprehensif. Disclosure tersebut menyediakan basis informasional bagi investor untuk melakukan evaluasi terhadap kapasitas ekonomi, pencapaian kinerja, serta ekspektasi keberlanjutan usaha sebelum mengalokasikan modal melalui keputusan investasi (Karewur, 2016).

Struktur Modal

Konfigurasi pendanaan korporasi atau struktur modal merepresentasikan *capital composition* yang dibentuk melalui kombinasi utang berjangka panjang, saham preferen, serta ekuitas pemilik sebagai instrumen penyediaan kapital bagi aktivitas produktif maupun ekspansi investasi. Formulasi komposisi tersebut memiliki signifikansi strategis lantaran konsekuensinya berkaitan dengan *financing costs*, eksposur risiko finansial, dan optimalisasi *firm value* (Geofanny & Fitra, 2024). Secara lebih spesifik, struktur modal mengindikasikan proporsionalitas antara kewajiban jangka panjang dan modal internal yang dimobilisasi untuk mengakomodasi kebutuhan pembiayaan perusahaan. Rekayasa komposisi kapital secara optimal diharapkan menghasilkan efisiensi alokasi sumber daya keuangan, memperkuat keberlangsungan operasional, serta mengakselerasi penciptaan *shareholder wealth* (Nuradawiyah & Susilawati, 2020).

Profitabilitas

Kapabilitas entitas bisnis dalam mengonversi sumber daya ekonominya menjadi keuntungan dapat dievaluasi melalui rasio profitabilitas. Pengukuran tersebut mengakomodasi penilaian atas efektivitas utilisasi aset, kapital yang diinvestasikan, maupun aktivitas komersial dalam menghasilkan laba. Pencapaian rasio yang relatif tinggi mengindikasikan optimalisasi pengelolaan sumber daya sekaligus memberikan representasi mengenai prospektivitas kegiatan usaha pada periode mendatang (Ulandari & Setiyono, 2024). Dalam ranah *corporate financing*, kapasitas menghasilkan keuntungan juga mempunyai implikasi terhadap determinasi struktur modal. Akumulasi profit yang memadai memungkinkan perusahaan mengandalkan *internally generated funds* untuk mengakomodasi kebutuhan operasional dan realisasi investasi tanpa harus meningkatkan ketergantungan terhadap sumber pembiayaan eksternal. Di samping itu, performa profitabilitas yang baik berpotensi memperkuat kredibilitas perusahaan di hadapan investor maupun kreditur (Haq, 2022).

Likuiditas

Solvabilitas jangka pendek perusahaan dapat ditinjau melalui indikator likuiditas, yakni rasio yang mengaproksimasi kecukupan sumber daya lancar dalam mengantisipasi kewajiban

yang segera jatuh tempo. Kapasitas pemenuhan komitmen finansial tersebut berkaitan dengan ketersediaan instrumen likuid, meliputi kas, piutang usaha, surat berharga, hingga persediaan yang mempunyai potensi konversi menjadi kas (*cash convertibility*) (Wibowo, 2024). Tingkat likuiditas yang superior merefleksikan kesiapan finansial perusahaan dalam mengantisipasi tuntutan pembayaran jangka pendek. Ketersediaan aset lancar yang relatif mencukupi juga memberikan fleksibilitas pendanaan sehingga kebutuhan operasional tidak sepenuhnya mengharuskan mobilisasi kapital dari pihak eksternal. Atas dasar tersebut, kondisi likuiditas menjadi salah satu determinan yang patut dipertimbangkan dalam formulasi kebijakan pembiayaan dan penetapan komposisi struktur modal.

Ukuran Perusahaan

Dimensi skala operasional suatu entitas bisnis dapat direpresentasikan melalui ukuran perusahaan (*firm size*), yang pengukurannya memungkinkan penggunaan sejumlah proksi finansial, antara lain akumulasi aset, volume penjualan, pendapatan, kapitalisasi pasar, maupun indikator ekonomi relevan lainnya (Wibowo, 2024). Ekspansi skala korporasi pada umumnya beriringan dengan peningkatan kapasitas penguasaan sumber daya dan fleksibilitas finansial. Kondisi tersebut dapat mengindikasikan kapabilitas yang lebih substansial dalam mengelola kewajiban serta mengakses alternatif pembiayaan. Dari perspektif eksternal, perusahaan berskala besar berpotensi memperoleh tingkat kredibilitas lebih tinggi sehingga membuka peluang bagi investor untuk melakukan penyertaan modal dan bagi kreditur untuk menyediakan fasilitas pinjaman. Manifestasi pertumbuhan korporasi selanjutnya dapat diamati melalui eskalasi nilai aset serta perkembangan kapasitas entitas dalam mengakumulasi keuntungan secara berkelanjutan (Riandini & Munandar, 2024).

Struktur Aset

Distribusi kapital yang tertanam pada berbagai klasifikasi kekayaan perusahaan membentuk suatu konfigurasi yang dikenal sebagai struktur aset. Komposisi tersebut mencakup alokasi sumber daya ke dalam kelompok aset lancar maupun aset tetap yang masing-masing mempunyai karakteristik utilisasi dan likuiditas berbeda. Dominasi aset tetap dalam keseluruhan portofolio kekayaan korporasi berpotensi memperluas akses terhadap *external financing*, mengingat aset berwujud dapat difungsikan sebagai *collateral* dalam transaksi kredit. Dengan demikian, karakteristik komposisi aset tidak hanya menggambarkan basis sumber daya produktif, tetapi juga berkaitan dengan kapasitas perusahaan dalam menopang kontinuitas aktivitas ekonominya (Pengaruh et al., 2020). Ketersediaan aset tetap yang memadai dapat memperkuat *creditworthiness* melalui peningkatan kepastian agunan bagi kreditur. Sementara itu, kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba berkontribusi terhadap pembentukan cadangan finansial internal yang dapat dimobilisasi sebagai substitusi pembiayaan eksterna.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dalam perspektif *corporate finance*, kapabilitas entitas bisnis dalam menciptakan keuntungan merupakan salah satu aspek yang dapat memengaruhi konfigurasi pendanaan perusahaan. Tingginya *profitability* mengindikasikan tersedianya kapasitas finansial yang memadai untuk menopang aktivitas bisnis maupun kebutuhan investasi melalui akumulasi *retained earnings*. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan mengoptimalkan *internal financing* sebagai alternatif pembiayaan, sehingga ketergantungan terhadap *debt financing* dapat diminimalkan. Preferensi tersebut berkaitan dengan upaya menjaga stabilitas finansial sekaligus menghindari peningkatan *financial leverage* yang berpotensi memperbesar eksposur risiko perusahaan.

Di sisi lain, keterbatasan laba yang dihasilkan dapat mempersempit ruang pendanaan internal, sehingga penggunaan sumber pembiayaan eksternal menjadi alternatif untuk mempertahankan keberlangsungan operasional maupun merealisasikan rencana ekspansi. Dalam kondisi demikian, instrumen utang berpotensi memperoleh porsi lebih besar dalam

komposisi permodalan perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut, pengujian empiris diperlukan untuk mengidentifikasi keterkaitan antara kemampuan menghasilkan laba dan penetapan komposisi pendanaan yang tercermin melalui struktur modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Kapabilitas perusahaan dalam mempertahankan ketersediaan aset likuid merupakan salah satu determinan yang relevan dalam penetapan kebijakan permodalan (Wijandari, 2020). Indikator *current ratio* yang relatif tinggi merefleksikan kecukupan sumber daya lancar untuk mengakomodasi kewajiban jangka pendek. Kondisi tersebut memberikan fleksibilitas finansial bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional tanpa harus meningkatkan eksposur terhadap pembiayaan berbasis utang. Dengan demikian, ketersediaan likuiditas dapat menjadi pertimbangan dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber pendanaan internal maupun ekuitas.

Adapun entitas dengan kapasitas likuiditas yang terbatas berpotensi menghadapi kendala ketika harus memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek. Keterbatasan tersebut dapat mendorong pemanfaatan *external financing*, termasuk pinjaman, sebagai instrumen untuk menjaga kesinambungan aktivitas bisnis maupun mendukung kebutuhan pengembangan perusahaan (Wibowo, 2024). Perbedaan kapasitas likuiditas tersebut mengindikasikan adanya kemungkinan variasi kebijakan pendanaan ant perusahaan. Oleh sebab itu, penelitian ini menguji signifikansi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal berdasarkan komposisi penggunaan utang dan ekuitas dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan korporasi.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Skala operasional suatu entitas bisnis dapat merepresentasikan kapasitas sumber daya sekaligus tingkat kredibilitasnya dalam memperoleh fasilitas pembiayaan. Olifiyati Zahro et al. (2022) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan aspek yang memiliki keterkaitan dengan penentuan struktur modal. Entitas berskala besar umumnya mempunyai basis aset serta kapasitas pendapatan yang lebih substansial, sehingga peluang memperoleh akses terhadap *capital market* maupun fasilitas kredit relatif lebih terbuka. Setiawati dan Lim (2015) turut menjelaskan keterkaitan karakteristik perusahaan dengan keputusan pendanaan. Selain itu, besarnya skala usaha dapat meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial, sehingga peluang memperoleh pinjaman dengan *borrowing cost* yang lebih kompetitif menjadi lebih besar (Budianto & Dewi, 2023).

Fenomena berbeda berpotensi ditemukan pada perusahaan berskala kecil yang mempunyai keterbatasan sumber daya dan rekam jejak kredibilitas dalam lingkungan pembiayaan. Kondisi tersebut dapat menghambat akses terhadap pinjaman eksternal, terutama apabila perusahaan belum mempunyai kapasitas aset maupun reputasi yang memadai sebagai dasar pertimbangan kreditur. Oleh karena itu, penggunaan modal sendiri dapat menjadi alternatif pembiayaan yang lebih realistis dibandingkan penambahan kewajiban utang dalam jumlah besar (Erliyanto et al., 2025). Berdasarkan uraian tersebut, pengujian dilakukan untuk mengidentifikasi apakah perbedaan skala perusahaan mempunyai pengaruh terhadap konfigurasi pendanaan yang direpresentasikan melalui proporsi utang dan ekuitas.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Komposisi sumber daya ekonomis yang dikuasai perusahaan dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan alternatif pembiayaan, khususnya berkaitan dengan *asset tangibility*. Entitas yang mempunyai proporsi aktiva tetap relatif dominan memiliki potensi lebih besar untuk memanfaatkan *collateral-based financing*. Hal tersebut dimungkinkan karena keberadaan properti, bangunan pabrik, serta peralatan operasional dapat dijadikan agunan dalam pengajuan kredit kepada lembaga pembiayaan. Ketersediaan aset yang mempunyai nilai ekonomis dan dapat diagunkan berpotensi memperkuat *creditworthiness* perusahaan, sekaligus

meningkatkan peluang memperoleh fasilitas pinjaman dengan persyaratan pembiayaan yang lebih menguntungkan.

Sebaliknya, dominasi aktiva lancar dalam komposisi kekayaan perusahaan dapat menghasilkan karakteristik pendanaan yang berbeda. Kas dan piutang mempunyai karakteristik serta tingkat kepastian nilai jaminan yang tidak selalu setara dengan aset tetap, sehingga pemanfaatannya sebagai agunan dapat menghadapi keterbatasan tertentu. Situasi tersebut memungkinkan perusahaan mempertimbangkan sumber pendanaan berbasis ekuitas dibandingkan meningkatkan penggunaan utang sebagai instrumen pembiayaan (Christyanti et al., 2023). Dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik ekonomis setiap kelompok aset, penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap keputusan pembentukan struktur modal perusahaan.

H4: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

2. METODE

Riset ini berlandaskan paradigma kuantitatif melalui penerapan desain deskriptif-asosiatif (*descriptive-associative design*) guna menginvestigasi keterkaitan kausalitas antara profitabilitas, likuiditas, firm size, serta asset structure terhadap capital structure pada entitas bisnis subsektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang horizon observasi 2022–2024. Evidensi empiris bersumber dari secondary data yang dihimpun melalui annual financial statements masing-masing emiten, baik melalui portal resmi BEI maupun laman korporasi terkait. Seleksi unit observasi mengadopsi pendekatan *non-probability sampling* berlandaskan skema *purposive sampling* dengan mempertimbangkan sejumlah eligibility criteria, mencakup kontinuitas status pencatatan selama periode observasi, publikasi laporan finansial dengan fiscal year-end 31 Desember, ketersediaan informasi empiris atas seluruh konstruk penelitian, pencapaian positive earnings, serta konsistensi denominasi pelaporan dalam rupiah. Secara operasional, capital structure diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), profitability direpresentasikan oleh *Return on Assets* (ROA), liquidity dielaborasi menggunakan *Current Ratio* (CR), firm size dikalkulasikan berdasarkan natural logarithm dari total assets, sedangkan asset structure dioperasionalisasikan melalui proporsi fixed assets terhadap keseluruhan aset. Tahapan statistical processing diimplementasikan dengan dukungan IBM SPSS Statistics versi 32, meliputi descriptive statistics, serangkaian classical assumption diagnostics yang terdiri atas normality, multicollinearity, heteroscedasticity, dan autocorrelation testing, serta estimasi multiple linear regression. Adapun inferential assessment dilaksanakan melalui partial significance test (uji t) untuk mengidentifikasi kontribusi individual setiap explanatory variable, simultaneous significance test (uji F) untuk mengevaluasi joint effect seluruh prediktor, serta *Adjusted Coefficient of Determination* (Adjusted R^2) sebagai parameter explanatory power model dalam mengestimasi variabilitas capital structure (Ghozali, 2021; Aditiya et al., 2023).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Entitas yang menjadi unit observasi mencakup emiten *property and real estate* dengan status *listed company* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang fiscal year 2022–2024. Pemilihan sektor tersebut didasarkan pada karakteristik *capital intensive*, kebutuhan pembiayaan substansial, serta horizon investasi berjangka panjang (*long-term investment*). Karakteristik tersebut memberikan relevansi empiris dalam menginvestigasi determinasi struktur modal melalui indikator *profitability*, *liquidity*, *firm size*, dan *asset structure*. Adapun material empiris penelitian bersumber dari *annual financial statements* yang diakses melalui official website BEI, dengan cakupan komponen *income statement*, *statement of financial position*, serta *cash*

flow statement sebagai basis operasionalisasi setiap konstruk penelitian. Proses pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sebagaimana disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

Tahapan Seleksi	Kuantitas
Emiten *property and real estate* berstatus *publicly listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama fiscal year 2022–2024.	82
Entitas yang tidak menyajikan *financial statements* bertanggal 31 Desember secara konsisten serta tidak memenuhi kelengkapan indikator variabel observasi.	(9)
Emiten dengan catatan *negative earnings* sepanjang horizon observasi 2022–2024.	(38)
Entitas yang memenuhi kualifikasi sebagai sampel	**35**
Akumulasi observasi: 35 emiten × 3 fiscal periods (2022–2024).	105
Eliminasi data ekstrem (*outlier observations*).	(11)
Final observation count pascaeliminasi outlier	**94**

Sebanyak 105 observasi perusahaan pada mulanya diinkorporasikan sebagai basis empiris penelitian. Akan tetapi, preliminary examination mengindikasikan keberadaan 11 extreme observations (*outliers*) yang berpotensi mendistorsi distribusi residual serta mengurangi reliabilitas estimasi regresi. Oleh sebab itu, prosedur *data trimming* diimplementasikan melalui eksklusi terhadap observasi anomali guna mengoptimalkan pemenuhan asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pascaseleksi tersebut, dataset final terkompilasi menjadi 94 observasi perusahaan yang selanjutnya diproses melalui perangkat komputasi statistik SPSS versi 32.

Statistik Deskriptif

Pemaparan statistical output setiap research variable selanjutnya dikonstruksikan melalui descriptive statistical analysis sebagai basis evaluasi karakteristik data penelitian pada table 2 berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	94	0.0007	0.1220	0.0401	0.0318
X2	94	0.6880	11.1546	2.7077	2.0944
X3	94	24.3891	31.9621	28.9438	1.6861
X4	94	0.0002	0.6135	0.0796	0.1130
Valid N (listwise)	94				

Sumber: Data diolah, hasil output SPSS.

Descriptive statistics (*statistical description*) diaplikasikan guna mengidentifikasi karakteristik empiris setiap konstruk, meliputi Struktur Modal (Y), Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), serta Struktur Aset (X4). Dataset *initially* mencakup 105 unit observasi. Namun, hasil *screening* mengindikasikan eksistensi 11 data *outliers* yang berpotensi menimbulkan distorsi distribusional sekaligus mengintervensi validitas *normality assessment*. Sebagai bentuk *data refinement*, diterapkan prosedur *trimming* melalui eksklusi observasi ekstrem tersebut. Dengan demikian, *final dataset* yang memenuhi kriteria pengolahan statistik terdiri atas 94 observasi (N = 94).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas yang digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
N	94
Test Statistic	0,087
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,074

Standar Signifikansi	0,050
Kesimpulan	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS.

Hasil pengujian statistik melalui metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* mengindikasikan besaran probabilitas asimtotik (*Asymptotic Significance*) senilai 0,074. Angka tersebut melampaui cut-off signifikansi α = 0,05, sehingga distribusi *unstandardized residual* dapat dikategorikan memenuhi karakteristik normalitas (*normal distribution*). Dengan demikian, prasyarat *classical regression assumption* berupa *normality* dinyatakan terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antarvariabel independen disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolienaritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas (X1)	0,816	1,226	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas (X2)	0,865	1,157	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan (X3)	0,878	1,139	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Aset (X4)	0,877	1,141	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS.

Pengujian *multicollinearity* mengindikasikan bahwa interdependensi antarregresor perlu berada dalam batas toleransi statistik. Evaluasi terhadap kelima prediktor (X1–X5) memperlihatkan bahwa keseluruhan indikator memenuhi kriteria *Tolerance* melampaui 0,10 serta *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah ambang 10. Kondisi tersebut mengonfirmasi bahwa spesifikasi regresi terbebas dari problem kolinearitas antarvariabel eksogen.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Uji Heterosledastisitas

Variabel	Correlation Coeff	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Profitabilitas (X1)	-0,093	0,371	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas (X2)	-0,151	0,147	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan (X3)	-0,032	0,763	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Aset (X4)	0,140	0,179	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS.

Pengujian *heteroscedasticity* melalui pendekatan Spearman's Rho memperlihatkan bahwa korelasi antara masing-masing variabel eksplanatori dan *unstandardized residual* menghasilkan probabilitas signifikansi yang secara konsisten melampaui ambang kritis 0,05. Temuan empiris tersebut mengindikasikan bahwa model regresi terbebas dari indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Pengujian *autocorrelation* dilakukan guna mengidentifikasi keberadaan dependensi serial (*serial dependence*) antara residual (*disturbance term*) pada observasi periode (t) dan (t-1) dalam estimasi model regresi linear. Hasil pengujian autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson	2,314
Jumlah Sampel (N)	94
Jumlah Variabel Independen (k)	4

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS.

Hasil evaluasi *residual independence* melalui prosedur Durbin–Watson mengindikasikan statistik DW senilai 2,314, dengan *lower bound* (DL) sebesar 1,5768 serta *upper bound* (DU) mencapai 1,7538. Adapun kalkulasi ambang komplementer menghasilkan besaran (4−DU) =

2,2462 dan (4−DL) = 2,4232. Komparasi numerik memperlihatkan posisi statistik observasi berada dalam rentang 2,2462 < 2,314 < 2,4232, yang secara inferensial termasuk kategori *inconclusive region*. Konsekuensinya, determinasi mengenai eksistensi maupun absennya *serial correlation* pada spesifikasi regresi belum memperoleh justifikasi statistik yang konklusif melalui prosedur Durbin–Watson.

Analisis Regresi Linier Berganda

Output analisis kuantitatif melalui aplikasi SPSS mengindikasikan terbentuknya model estimasi regresional table 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi (B)	Std. Error	Beta	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,150	0,673	–	-0,222	0,825	
Profitabilitas (X1)	-1,070	1,260	-0,090	-0,849	0,398	H_1 ditolak
Likuiditas (X2)	-0,054	0,019	-0,299	-2,915	0,004	H_2 diterima
Ukuran Perusahaan (X3)	0,033	0,023	0,147	1,448	0,151	H_3 ditolak
Struktur Aset (X4)	-0,570	0,342	-0,170	-1,668	0,099	H_4 ditolak
F_{stat}	5.318					
Sig.F					0.001	
R^2	0.439					
AdjR^2	0.157					

Persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$Y = -0{,}150 + ROA - 1{,}070 + CR - 0{,}054 + Ln\,0{,}033 + SA - 0{,}570 + e$$

Pengukuran *coefficient of determination* menghasilkan R Square 0,193 dan Adjusted R Square 0,157. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur aset mempunyai explanatory capacity sebesar 15,7% dalam menerangkan dinamika struktur modal. Adapun 84,3% lainnya berkaitan dengan determinan eksternal yang tidak tercakup dalam konstruksi penelitian. Pengujian *simultaneous significance* memperlihatkan F-statistic 5,318 dengan probability sebesar 0,001. Angka tersebut berada di bawah batas alpha 0,05, sehingga keseluruhan prediktor terbukti memiliki pengaruh kolektif yang signifikan. Dengan demikian, spesifikasi empiris memenuhi kriteria *regression model feasibility*.

Ditinjau melalui *partial significance testing*, profitabilitas mencatat t-statistic -0,849 dan probability 0,398, sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Likuiditas menghasilkan t-statistic -2,915 dengan probability 0,004, yang mengonfirmasi relasi negatif signifikan. Sementara itu, ukuran perusahaan memperoleh t-statistic 1,448 dengan probability 0,151, sedangkan struktur aset mencatat -1,668 dengan probability 0,099. Kedua determinan tersebut tidak memenuhi *statistical significance threshold* 0,05. Secara konklusif, likuiditas merupakan satu-satunya variabel yang terbukti signifikan secara parsial terhadap struktur modal.

Pembahasan

Profitabilitas dalam Determinasi Struktur Modal

Uji parsial mencatat koefisien profitabilitas -1,070 dan signifikansi 0,398, melampaui ambang 0,05. Arah relasi bersifat *inverse*, tetapi evidensi statistik belum memadai untuk mengonfirmasi pengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis tidak memperoleh *empirical support*. Kenaikan *earning capacity* korporasi tidak otomatis berkorespondensi dengan reduksi *debt financing*. Profitabilitas merepresentasikan performa dan *business prospect* entitas, serta berpotensi memperkuat kredibilitas investor maupun kreditur (Haq, 2022; Ulandari & Setiyono, 2024). Namun, observasi emiten properti dan *real estate* periode 2022–2024 memperlihatkan indikator laba belum menjadi *explanatory factor* signifikan bagi komposisi modal. Secara khusus, nilai probabilitas tersebut menandakan bahwa variasi profitabilitas dalam observasi belum mampu menjelaskan variasi *leverage* secara meyakinkan. Karena itu, tanda koefisien hanya menunjukkan arah estimasi model, bukan bukti

relasi kausal yang signifikan. Interpretasi perlu dibatasi pada karakteristik sampel dan horizon pengamatan yang digunakan.

Kerangka *Pecking Order Theory* mempostulasikan hierarki *financing*: *internal funds* menjadi preferensi awal sebelum korporasi mengakses *debt*. Tanda minus mengisyaratkan tendensi entitas berprofitabilitas tinggi mengalokasikan *retained earnings* untuk membiayai aktivitas. Namun, insignifikansi mengindikasikan pola itu belum terkonfirmasi secara statistik. Kondisi tersebut mungkin berkaitan dengan karakter industri properti dan *real estate* yang *capital-intensive*. Ekspansi proyek serta investasi jangka panjang menuntut *substantial funding*; akibatnya, kebutuhan *leverage* tetap dapat muncul sekalipun perusahaan membukukan laba. Artinya, kecenderungan penggunaan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan belum berlaku seragam pada seluruh entitas. Keputusan pendanaan dapat dipengaruhi pula oleh *timing* arus kas, skala pembangunan, serta komitmen investasi yang telah berjalan. Faktor-faktor tersebut membuat kebutuhan pembiayaan perusahaan tidak sepenuhnya identik.

Likuiditas sebagai Determinan Struktur Modal

Estimasi likuiditas mencapai -0,054, sedangkan signifikansinya 0,004, di bawah *cut-off* 0,05. Arah negatif yang signifikan membuktikan asosiasi likuiditas dengan struktur modal. Peningkatan *liquidity level* berkaitan dengan penyusutan *debt-based financing*, *ceteris paribus*; hipotesis pun memperoleh dukungan empiris. Wibowo (2024) juga memosisikan likuiditas sebagai refleksi kapasitas entitas menunaikan *current liabilities* sekaligus membatasi eksposur *external financing*.

Temuan ini koheren dengan *Pecking Order Theory*: *internal financing* diprioritaskan sebelum *debt instruments*. *Current assets* yang *ample* mengakomodasi kebutuhan operasional sehingga pencarian dana eksternal dapat ditekan. Dalam *Signaling Theory*, likuiditas *favorable* menjadi *positive signal* bagi *stakeholders* mengenai kapasitas pembayaran kewajiban. Pada bisnis properti dan *real estate*, aset lancar menopang operasi dan eksekusi proyek tanpa penambahan pinjaman secara terus-menerus. Dengan demikian, likuiditas juga merepresentasikan ruang pendanaan internal yang dapat dimobilisasi untuk menopang aktivitas perusahaan dan menekan kebutuhan liabilitas berbunga dalam periode pengamatan.

Skala Korporasi dan Struktur Modal

Ukuran perusahaan menghasilkan koefisien positif 0,033 dengan signifikansi 0,151, di atas batas 0,05. Artinya, pengaruhnya terhadap struktur modal belum terkonfirmasi dan hipotesis tidak memperoleh *empirical support*. Akumulasi *total assets* yang besar tidak serta-merta diikuti intensifikasi *debt utilization*. Ukuran entitas merefleksikan *business scale* dan *financial capacity* (Wibowo, 2024), tetapi *magnitude* aset belum terbukti sebagai *explanatory determinant* kebijakan pendanaan perusahaan sampel. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat digunakan secara tunggal untuk memprediksi pilihan sumber dana. Perusahaan dengan aset besar mungkin memiliki kebutuhan proyek dan strategi ekspansi yang berbeda, sedangkan entitas lebih kecil dapat saja mempunyai kecukupan kas internal. Determinasi struktur modal karenanya bersifat multidimensional.

Menurut *Signaling Theory*, ukuran menjadi *informational cue* bagi investor dan kreditur untuk mengevaluasi prospek entitas. Meski demikian, *corporate scale* besar tidak niscaya meningkatkan proporsi utang. *Pecking Order Theory* mengaitkan *financing decision* dengan *internal fund availability* dan kebutuhan *external financing*, bukan klasifikasi skala entitas. Dalam industri properti dan *real estate*, heterogenitas *investment requirement* serta kapasitas pembentukan dana internal memungkinkan perusahaan besar maupun kecil mengadopsi *capital structure policy* berbeda.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan estimasi statistik secara parsial, variabel struktur aset menghasilkan arah koefisien negatif sebesar -0,570, sedangkan probabilitas signifikansinya tercatat 0,099 atau melampaui ambang α 5%. Secara empiris, konfigurasi tersebut memperlihatkan adanya

negative association antara struktur aset dan struktur modal, tetapi relasi yang terbentuk belum mencapai *statistical significance*. Oleh sebab itu, proposisi penelitian mengenai keterkaitan kedua konstruk belum memperoleh dukungan berdasarkan hasil pengujian. Kondisi tersebut merefleksikan bahwa fluktuasi komposisi aset tetap belum memiliki *explanatory power* yang memadai untuk menerangkan variasi keputusan penggunaan liabilitas perusahaan. Secara teoretis, aset berwujud (*tangible assets*) mempunyai *collateral value* yang memungkinkan pemanfaatannya sebagai instrumen penjaminan ketika entitas mengakses sumber pembiayaan eksternal (Mahanani & Kartika, 2022). Kendati demikian, bukti observasional yang diperoleh mengindikasikan bahwa intensitas kepemilikan aset tetap bukan determinan dominan dalam formulasi keputusan pendanaan pada entitas sampel.

Interpretasi atas fenomena tersebut dapat ditinjau melalui kerangka *Pecking Order Theory*, yakni paradigma pendanaan yang menempatkan akumulasi sumber daya internal sebagai *financing preference* sebelum perusahaan mengakses instrumen pembiayaan berbasis utang. Konsekuensinya, tingginya proporsi aset tetap tidak serta-merta menghasilkan *debt expansion* maupun perubahan komposisi struktur permodalan. Sementara itu, perspektif *Signaling Theory* memosisikan karakteristik aset sebagai *informational cue* yang merepresentasikan kapabilitas serta kondisi finansial korporasi kepada external stakeholders, meskipun atribut tersebut tidak secara deterministik mengarahkan pilihan *capital financing*. Inkonsistensi hubungan ini juga berpotensi berkaitan dengan *business-specific characteristics* industri properti dan real estate. Pasalnya, komponen aset berupa tanah, bangunan, serta persediaan properti mempunyai *economic substance* dan utilitas yang heterogen, baik sebagai *operational resources* maupun instrumen kolateral dalam memperoleh fasilitas pendanaan. Dengan demikian, *asset composition* tidak dapat diposisikan sebagai satu-satunya parameter dalam menjelaskan konfigurasi struktur modal perusahaan.

4. KESIMPULAN

Temuan empiris mengindikasikan bahwa *profitability*, *firm size*, serta *asset tangibility* belum memperlihatkan explanatory effect yang statistically significant terhadap *capital structure*. Sebaliknya, *liquidity* menunjukkan negative and statistically significant association dengan struktur pendanaan korporasi pada entitas *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama fiscal year 2022–2024. Dari sisi methodological constraints, studi ini masih bertumpu pada empat explanatory variables, temporal coverage yang comparatively limited, serta research setting yang hanya mengakomodasi satu industrial sector. Agenda penelitian mendatang dapat diarahkan pada incorporation of supplementary determinants, meliputi *sales growth*, *business risk*, *asset expansion*, *cash flow*, dan *taxation*, disertai longitudinal observation yang lebih extensive serta cross-sectoral research coverage. Further empirical examination juga dapat mengakomodasi alternative measurement proxies untuk *capital structure* sebagai upaya memperoleh analytical perspectives yang lebih exhaustive sekaligus memperkuat external validity dan generalizability atas temuan riset.

5. REFERENCES

Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, *2*(2), 102–110. https://doi.org/10.32424/1.jras.2023.2.2.10792

Agustinus, E., Mulyani, N., Ekonomi, F., & Pamulang, U. (2023). *STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021*. *3*(2), 349–359.

Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2022). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan*

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *11*(1), 123–136.
Andhika, F., & Yuniningsih, Y. (2022). Determinan Struktur Modal Perusahaan Properti Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, *12*(2), 139–149. https://doi.org/10.52643/jam.v12i2.2241
Azhar, S. W., & Manurung, A. H. (2024). *Determinan Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2017 - 2023 Grafik Pertumbuhan Perusahaan*. *1*(3), 688–698.
Azizah. (2021). Model terbaik uji multikolinearitas untuk analisis faktor-faktor yang mempengaruhi produksi padi di Kabupaten Blora tahun 2020. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, *4*, 61–69. https://scholar.google.com/scholar?as_ylo=2021&q=uji+autokorelasi+adalah&hl=id&as_sdt=0,5
Balaka, M. Y. (2022). Metode penelitian Kuantitatif. *Metodologi Penelitian Pendidikan Kualitatif*, *1*, 130.
Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT 15e*. Cengage Learning.
Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan Penelitian Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) pada Perbankan Syariah dan Konvensional: Studi Bibliometrik VOSviewer dan Literature Review. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, *7*(1), 34. https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5995
Christyanti, S., Afriyani, F., & Wulandari, T. (2023). Analisis Kinerja Perbankan Syariah Indonesia Sebelum Dan Sesudah Merger. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, *7*(3), 196–209. https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3328
Erliyanto, S., Siregar, M. Y., & Rafiki, A. (2025). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023*. *5*, 6776–6790.
Ermita, I., Rahmasari, N., & Djamereng, A. (2022). *Profitabilitas , Ukuran Perusahaan Serta Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate*. *5*(2), 205–215.
Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *21*(01), 205–212. https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1156
Firmansyah, D., & Dede. (2022). Teknik Pengambilan Sampel Umum dalam Metodologi. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (JIPH)*, *1*(2), 85–114.
Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). *Testing the pecking order theory of capital structure $* (Vol. 67).
Geofanny, T. S., & Fitra, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal: Studi Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *6*(2), 655–666. https://doi.org/10.24036/jea.v6i2.1510
Ghozali. (2021a). *Metode Penelitian Kuantitatif : Konsep , Jenis , Tahapan dan Kelebihan*. *10*, 917–932.
Ghozali. (2021b). *Teknik Pengumpulan Data Penelitian* (Issue July).
Ghozali, A. (2021c). *LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*. 1–13.
Hamzah, E. I. (2021). *STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. *3*(1).
Haq, A. A. (2022). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Subsector Food and Beverage Pada BEI*. 1023–1037.
Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Owner*, *6*(1), 348–358. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589
Karewur, S. J. (2016). Deteksi Analisis Efisiensi Modal Kerja Dengan Pendekatan Teori Sinyal. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, *4*(1), 37–43. https://doi.org/10.26486/jpsb.v4i1.446
Khumairoh, A. K., & Suprihhadi, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Di BEI Periode 2013-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *10*(2), 1–18.
Kusumaningati, I. D., & Putri, S. S. (2024). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022*. *2*(Idx), 11–20.
Laily, S. T. (2022). *Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020*. *4*(1), 105–116.
Lilia, W., Verawaty, Situmeang, S. I. L., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas,Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur ModalPerusahaan PropertydanRealEstateyang terdaftardi BEI. *Riset & JurnaL Akuntansi*, *4*, 2.
Lingga, I. K., Pratama, Y., & Candradewi, M. R. (2024). *Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Likuiditas , Dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *4*, 1483–1495.
Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). *Pengaruh struktur modal , likuiditas , ukuran perusahaan , dan*

profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *5*(1), 360–372.
Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. 13*, 187–221.
MARDIATMOKO, G.-. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, *14*(3), 333–342. https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342
Meifari, V. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, *13*(1), 104–116.
Michael. (1973). *Job Market Signaling Author (s): Michael Spence Published by : Oxford University Press Stable URL : https://www.jstor.org/stable/1882010*. *87*(3), 355–374.
Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, *9*(2), 218–232.
Olifiyati Zahro, E., Nuril Hidayati, A., Alhada Fuadilah Habib, M., Profitabilitas, P., Perusahaan, U., Aktiva, S., Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan, & Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan RisikoBisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur SektorMakanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaPeriode 2016-2018. *Jurnal Sinar Manajemen*, *09*(02), 315–324. www.idx.co.id
Pengaruh, A., Aset, S., & Aset, P. (2020). *Analisis pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal*. *2*(April), 801–807.
Purnia, D. S., Adiwisastra, M. F., Muhajir, H., & Supriadi, D. (2020). Pengukuran Kesenjangan Digital Menggunakan Metode Deskriptif Berbasis Website. *EVOLUSI : Jurnal Sains Dan Manajemen*, *8*(2). https://doi.org/10.31294/evolusi.v8i2.8942
Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, *13*, 188–199. https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854
Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, *4*(2), 279–294. https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183
Rahmawati, D. E. (2022). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal*.
Ramadhani, D. U., Fachrur, M. M., & Taruna, M. S. (2022). Determinan Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Prosiding Seminar Nasional Feb Unikal 2022*, *2015*, 1193–1201. https://proceeding.unikal.ac.id/index.php/unc/article/view/1446%0Ahttps://proceeding.unikal.ac.id/index.php/unc/article/download/1446/1057
Riandini, S., & Munandar, A. (2024). *Analisa Determinan Nilai Perusahaan : Sub Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia Pendahuluan Seiring meningkatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia , maka keperluan akan*. *27*(1), 136–153.
Rita, M. (2009). Pende TRADE-OFF THEORY. *Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory Dan Packing Order Theory*, 241–249. https://jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/download/485/395.
Rizky, M. Z., Putra, R. A. K., & Karawang, U. S. (2020). *Determinan Faktor Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2018 (Determinant Factors of Capital Structure in Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 20*. *VII*(2018), 143–151.
Rizky Wahyu Dhermawan, Mira Teram Terawati, E. S. (2024). *No Title*. *1*(2).
Salam, J. A., & Sunarto, S. (2022). *Pengaruh Likuiditas , Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)*. *6*, 9165–9178.
Setiawati, L. W., & Lim, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Pengungkapan Sosial Terhadap Niali Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 29–57.
Singh, K., Pillai, D., & Rastogi, S. (2025). *Pecking Order Theory of Capital Structure : Empirical Evidence for Listed SMEs in India*. https://doi.org/10.1177/09722629211057208
Steffina Mawitjere, P. (2023). Determinan Struktur Modal: Studi Pada Perusahaan Property, Real Estate, Dan Construction Building Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal*

Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan, *2*(2), 64–70. https://doi.org/10.55606/jimak.v2i2.1475

Swajarna ketut. (2022). *POPULASI-SAMPEL, TEKNIK SAMPLING & BIAS DALAM PENELITIAN*. penerbit ANDI. https://books.google.co.id/books?id=87J3EAAAQBAJ&lpg=PA1&ots=LOGBx4WFFx&dq=populasi&lr&pg=PR2#v=onepage&q=populasi&f=false

Ulandari, N., & Setiyono, W. P. (2024). Menganalisis Dampak Struktur Modal , Likuiditas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Real Estat. *Jurnal of Micro, Small and Medium Enterprises*, *1*(1), 1–19.

Wahyuni, M. (2020). Statistik Deskriptif Untuk Penelitian Olah Data Manual dan SPSS versi 25. In *Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952.* (Issue Mi).

Wibowo, F. (2024). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properties & Real Estate*. *29*(02), 281–299.

Wijandari, A. (2020). Determinan Terhadap Struktur Modal Dengan Non Debt Tax Shield Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018). *Tirtayasa Ekonomika*, *15*(1), 175. https://doi.org/10.35448/jte.v15i1.7463

Wulandari, S., W, E. M., & Siddi, P. (2021). *Pengaruh profitabilitas , struktur modal , ukuran perusahaan , pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan I nfluence of profitability , capital structure , company size , company growth and assets structure of company value*. *18*(4), 753–761.