

---

## KOMISARIS INDEPENDEN DALAM MEMODERASI PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP STRUKTUR MODAL

Siti Reuni Inayati<sup>1</sup> Sahrul Ihsan<sup>2</sup>  
Universitas Gunung Rinjani  
email: reuniku09@gmail.com

### ABSTRAK

Riset ini bermaksud untuk menganalisaefek GCGserta *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal dan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi. Populasi didalam riset ini ialah industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dengan sampel sejumlah 18 industri dengan 5 tahun periode pengamatan sehingga jumlah sampel 90. Metode analisa yang dipergunakan dalam riset ini yaitu Uji Asumsi Klasik, Regresi Berganda, Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi. Hasil riset menunjukkan bahwa GCG tidak berdampak signifikan terhadap Struktur Modal, IOS tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Komisaris Independen tidak memoderasi hubungan GCG terhadap Struktur Modal dan Komisaris Independen tidak memoderasi hubungan IOS terhadap Struktur Modal..

**Kata Kunci: Good Corporate Governance (GCG); Investment Opportunity Set (IOS), Struktur Modal; Komisaris Independen.**

### PENDAHULUAN

Pasar Bursa Indonesia (BEI) adalah suatu wadah terjadinya transaksi jual beli surat berharga dari banyak macam korporasi di Indonesia dan kebutuhan terhadap modal sangatlah penting didalam membangun serta menjamin kelangsungan sebuah industri. Struktur modal ialah rasio ataupun imbangan pendanaan jangka panjang industri yang dilihat dari perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kebutuhan dana guna menguatkan struktur modal suatu industri bisa berasal dari internal serta eksternal dengan ketentuan sumber dana yang di butuhkan tersebut bersumber dari tempat yang di anggap aman (*safety position*) dan jika di dimanfaatkan akan memiliki nilai dorong dalam menguatkan struktur modal keuangan korporasi. Artinya pada saat pendanaan itu di pakai untuk menguatkan struktur ekuitas industri, sehingga ekuitas tersebut dapat dikendalikan perusahaan secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Inayati, 2021)

GCGialah tata kelola industri yang baik, prinsip yang diaplikasikan oleh korporasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta menjaga keberlangsungan perusahaan jangka

panjang. Tata kelola yang mempunyai kualitas tinggi dalam meningkatkan kinerja perusahaan tak hanya dengan pembangunan dan pertahanan budaya korporasi yang memberikan motivasi *management* untuk pengambilan aksi-aksi yang mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham, tapi juga dengan meminimalisir beban ekuitas. Keterkaitan antara *Good Corporate Governance* dengan struktur modal dapat mengupayakan pemegang saham serta manajemen melakukan tindakan sesuai etika moral didalam mengambil keputusan struktur modal. Apabila keduanya bisa dijaga dengan baik maka tidak menyebabkan terjadinya sesuatu hal yang buruk di perusahaan, budaya yang buruk, apalagi sampai mengarah pada kegagalan dan kebangkrutan sekalipun.

(Kurniawan & Rahardjo, 2014) menunjukkan bahwa size dewan komisaris serta kepemilikan *institutional* tak memiliki pengaruh dengan struktur ekuitas, namun kepemilikan *managerial* serta audit *committee* memiliki pengaruh terhadap struktur ekuitas. (Maftukhah, 2013) menerangkan kalau kepemilikan manajerial menampilkan hubungan negatif serta signifikan terhadap struktur ekuitas serta kepemilikan *institutional* menampilkan pengaruh positif serta signifikan terhadap struktur ekuitas. (Kusumo & Hadiprajitno, 2017) menunjukkan variabel dewan direksi memiliki pengaruh terhadap struktur ekuitas, jumlah komisaris independen dan kepemilikan *institutional* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur ekuitas, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur ekuitas. Sementara itu, riset oleh (Thesarani, 2013) menunjukkan bahwa *size* dewan komisaris serta audit *committee* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur ekuitas sedangkan kepemilikan *managerial* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan struktur ekuitas serta kepemilikan *institutional* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dengan struktur ekuitas.

Diantara kasus yang terdapat di tata kelola industri ialah tentang *planning, coordination*, memberikan tanggung jawab serta pembuatan kebijakan ekonomi industri oleh pemegang kepentingan di industri tersebut. Selanjutnya struktur ekuitas juga dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set (IOS)* yang awal mula dikenalkan oleh Myers (1977) sebagai pedoman yang lebih luas disebabkan nilai industri sebagai maksud utama tergantung pada output industri di masa depan (Utama & Gayatri, 2018). (Yulia & Ifaksara, 2013) menyatakan keterkaitan IOS terhadap struktur ekuitas bahwa semakin besar IOS dalam satu industri sehingga semakin besar struktur modal pada industri tersebut. *Investment Opportunity Set* yang besar menimbulkan peningkatan hutang bila investasi yang dilakukan melebihi *earning* ditahan sesuatu industri. Sementara itu, riset oleh (Udayani & Suaryana, 2013) menunjukkan bahwa IOS mempunyai pengaruh signifikan dengan struktur modal dimana sejalan dengan riset oleh (Marida & Saifi, 2015) didapatkan bahwa IOS mempunyai efek *positive* dengan struktur ekuitas.

Komisaris Independen merupakan pihak *external* industri yang memperhitungkan performa industri serta pengambil keputusan demi kemajuan industri, tidak untuk kepentingan individu ataupun kalangan. Semakin kokoh komisaris independen, sehingga pendanaan modal akan makin besar, karna mempengaruhi kepada keputusan yang diambil. Komisaris independen akan memberi rekomendasi serta *policy* paling baik bagi industri semacam opsi ekuitas. Komisaris Independen dalam riset ini digunakan sebagai variabel moderating untuk mengetahui apakah variabel ini mampu memperlemah atau memperkuat pengaruh antara variabel dependen dan independen.

Riset (Bulan et al., 2014) memperoleh bahwa beberapa prosedur dari GCG antara lain Rapat Direksi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur ekuitas sementara itu *size* direksi serta remunerasi direksi tidak memiliki pengaruh terhadap struktur ekuitas. Akan tetapi, riset (Kurniawan & Rahardjo, 2014) menyatakan bahwa mekanisme kepemilikan manajerial serta *size* komite audit mempunyai pengaruh terhadap struktur ekuitas sementara

size dewan komisaris dan kepemilikan institusional tak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur ekuitas.

## METODE PENELITIAN

Dalam riset ini memakai data sekunder yaitu dokumen, publikasi laporan keuangan dan informasi tertulis yang berkaitan dengan riset yang tak langsung diperoleh dari industri namun dalam bentuk data yang sudah terkumpul, diolah dan dipublikasikan oleh BEI tahun 2017-2021. Populasi pada riset adalah industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI selama tahun 2017-2021. Jumlah industri sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI selama periode 2017-2021 adalah sejumlah 33 perusahaan. Metode penentuan sampel dalam riset ini menggunakan metode *purposivesampling*, sehingga didapatkan 18 industri makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang dijadikan sampel dalam riset dengan jumlah data pengamatan sebanyak 90 (5 tahun riset x 18 sampel industri).

Pada riset ini yang menjadi objek riset ialah GCG, IOS dengan Komisaris Independen sebagai variabel moderating dan Struktur Modal sebagai variabel terikat. Struktur modal ialah pembelanjaan tetap yang mencerminkan pertimbangan ataupun perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Gunarwati et al., 2020). *Good Corporate Governance* adalah sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, karyawan, pimpinan dan masyarakat luas. Sementara itu, *Investment Opportunity Set* (IOS) mendeskripsikan tentang luasnya *opportunity* atau peluang investasi bagi suatu industri, akan tetapi sangat bergantung pada opsi *expenditure* industri bagi kepentingan di masa depan (Udayani & Suaryana, 2013).

Dalam riset ini teknik analisis data yang dipakai ialah analisis regresi linier berganda, uji t statistik, uji F statistik dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah aplikasi khusus regresi linear berganda dimana didalam persamaan regresinya memiliki unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) yang ditujukan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan menguatkan atau melemahkan hubungan antar variabel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji normalitas dalam riset ini menggunakan informasi nilai residual yang diuji menggunakan Kolmogorov- Smirnov dan tingkatan signifikansi 5%. Informasi dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov*  $> 0,05$ . Hasil *testOne-Sample Kolmogorov-Smirnov* memperlihatkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* ialah sebesar 0,052. Nilai yang didapatkan lebih besar dari signifikansi 0,05 sehingga bisa ditarik kesimpulan semua variabel dalam model persamaan regresi riset ini sudah berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas digunakan dengan mengamati nilai *tolerance* serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi bebas dari gejala multikolinearitas jika mempunyai nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)  $< 10$ . Seluruh variabel yang dipakai dalam penelitian mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga bisa didapatkan kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen.

Untuk mengecek ada atau tidak heteroskedastisitas bisa menggunakan uji *glejser* yaitu dengan meregres masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual lebih besar dari 0,05 maka tidak ada gejala heteroskedastisitas. Nilai signifikansi

variabel *Good Corporate Governance* ialah sebesar 0,047 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,047 < 0,05$ ). Untuk variabel *Investment Opportunity Set* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,857 berarti lebih besar dari 0,05 atau ( $0,857 > 0,05$ ) sedangkan variabel Komisaris Independen mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,913 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,913 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi masalah heteroskedastisitas, sehingga dilakukan metode penyembuhan dengan Uji White yaitu pengecekan terhadap masalah heteroskedastisitas dengan melakukan regresi residual kuadrat dengan variabel bebas, variabel independen kuadrat dan perkalian variabel independen.

Nilai Chi square hitung =  $N * R \text{ square} = 81 * 0.143 = 1.144$  dan nilai Chi square tabel = 16.9190 ( $Df = 9, \alpha = 0,05$ ). Nilai chi square  $\text{count} < \text{table chi square}$  ( $1.144 < 16.9190$ ) sehingga bisa disimpulkan bahwa data tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Untuk menguji ada atau tidak gejala autokorelasi bisa dideteksi dengan *Run Test*. Berdasarkan uji *Run Test* diketahui nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar  $0.368 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

*Multiple Regression Analysis* dipergunakan untuk menganalisis dampak langsung variabel *Good Corporate Governance*, *Investment Opportunity Set* dan variabel moderating Komisaris Independen dengan Struktur Modal. Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1.  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,062	1,182		3,437	0,001
<i>Good Corporate Governance</i>	-3,558	1,824	-0,987	-1,951	0,055
<i>Investment Opportunity Set</i>	-0,152	0,221	-0,375	-0,686	0,495
Komisaris Independen	-3,306	2,845	-0,394	-1,162	0,249
GCG*Komisaris Independen	3,355	4,664	0,358	0,719	0,474
IOS*Komisaris Independen	0,052	0,554	0,059	0,096	0,924

Sumber : Data diolah, 2023

Persamaan regresi adalah  $Y = 4062 - 3,558X_1 - 0,152X_2 - 3,306X_3 + 3,355X_1X_3 + 0,052X_2X_3$ . Dari persamaan dapat diartikan sebagai berikut. 1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) yang didapatkan adalah 4,062 menunjukkan bahwa jika GCG, IOS dan Komisaris Independen bernilai 0 maka akan terjadi kenaikan pada Struktur Modal sebesar 4,062. 2) Nilai koefisien regresi GCG ( $\beta_1$ ) memiliki koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -3,558 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan GCG perusahaan maka akan menurunkan struktur modal sebesar -3,558 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. 3) Nilai koefisien regresi IOS ( $\beta_2$ ) memiliki koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,152 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan IOS perusahaan maka akan menurunkan Struktur Modal sebesar -0,152 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. 4) Nilai koefisien regresi Komisaris Independen ( $\beta_3$ ) memiliki koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -3,306 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan Komisaris

Independen perusahaan maka akan menurunkan Struktur Modal sebesar -3,306 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. 5) Nilai koefisien regresi GCG\*Komisaris Independen ( $\beta_4$ ) memiliki koefisien regresi dengan arah positif sebesar 3,355 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan GCG\*Komisaris Independen perusahaan maka akan menaikkan Struktur Modal sebesar 3,355 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan. 6) Nilai koefisien regresi IOS\*Komisaris Independen ( $\beta_5$ ) memiliki koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,052 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan GCG\*Komisaris Independen perusahaan maka akan menaikkan Struktur Modal sebesar 0,052 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Uji hipotesa dilakukan untuk menguji efek variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan asumsi bahwa jika nilai t hitung > t tabel dengan signifikansi 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Hasil uji pengaruh masing-masing variabel independen dapat dideskripsikan sebagai berikut. 1) Nilai t hitung untuk variabel *Good Corporate Governance* adalah sebesar -1,951 dan t tabel dicari pada tingkat signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 81-5-1 = 75, sehingga didapatkan t tabel sebesar 1,66488. Nilai t hitung < t tabel atau -1,951 < 1,66543 maka *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2) Nilai t hitung untuk variabel *Investment Opportunity Set* adalah sebesar -0,686 dan t tabel dicari pada tingkat signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 81-5-1 = 75, sehingga didapatkan t tabel sebesar 1,66488. Nilai t hitung < t tabel atau -0,686 < 1,66543 maka *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3) Nilai t hitung untuk variabel *Good Corporate Governance* (GCG)\*Komisaris Independen adalah sebesar 0,719 dan t tabel dicari pada tingkat signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 81-5-1 = 75, sehingga didapatkan t tabel sebesar 1,66488. Nilai t hitung < t tabel atau 0,719 < 1,66488 maka komisaris independen tidak memoderasi hubungan GCG terhadap struktur modal. 4) Nilai t hitung untuk variabel *Investment Opportunity Set* (IOS)\*Komisaris Independen adalah sebesar 0,096 dan t tabel dicari pada tingkat signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 81-5-1 = 75, sehingga didapatkan t tabel sebesar 1,66488. Nilai t hitung < t tabel atau 0,096 < 1,66488 maka komisaris independen tidak memoderasi hubungan IOS terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel *dependend*. Uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2.  
Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,698 <sup>a</sup>	0,487	0,453	0,46668

a. Predictors: (Constant), IOS\*KOMISARIS INDEPENDEN, GCG, KOMISARIS INDEPENDEN, GCG\*KOMISARIS INDEPENDEN, IOS

Sumber : Data diolah, 2023

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) (X1), *Investment Opportunity Set* (IOS) (X2), Komisaris Independen (Z), dan interaksi antara *Good Corporate Governance* dengan Komisaris Independen (X1Z) dan interaksi antara *Investment Opportunity Set* dengan Komisaris Independen (X2Z) terhadap struktur modal (Y) adalah sebesar 0,487 (48,7%). Artinya bahwa besarnya kontribusi variabel *Good Corporate*

*Governance* (X1), *Investment Opportunity Set* (X2), Komisaris Independen (X3), dengan Komisaris Independen (X1Z) dan interaksi antara IOS dengan Komisaris Independen (X2Z) terhadap struktur modal (Y) adalah sebesar 48,7% dan sisanya 51,3% berasal dari variabel atau faktor-faktor lain.

Hasil riset diperoleh bahwa *Good Corporate Governance* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Riset ini sejalan dengan riset oleh (Kurniawan & Rahardjo, 2014) menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional) pada perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maksudnya, industri yang sebagian sahamnya dimiliki oleh institusi akan mendorong meningkatnya pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja manajemen terutama dalam pengambilan keputusan mengenai utang. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

*Investment Opportunity Set* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Udayani & Suaryana, 2013) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan industri yang tercermin dalam level *Investment Opportunity Set* tinggi tidak direspon oleh para pelaku pasar dengan sikap berbeda dengan perusahaan yang tidak tumbuh (level *Investment Opportunity Set* rendah) dalam mengambil keputusan.

Komisaris Independen tidak memoderasi hubungan GCG terhadap Struktur Modal. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin banyaknya komisaris independen akan makin baik sebab terjadi konflik didalam *management* menjadi makin rendah sehingga menyebabkan turunnya *agency cost*. Komisaris independen pun mempertimbangkan apabila menerbitkan saham maka akan menambah pula kepentingan antara pemegang saham. Komisaris independen memberik *advice* dan kebijakan paling baik untuk industry termasuk pemilihan modal. Selain itu, komisaris independen juga mempunyai pengaruh terhadap keputusan pendanaan industri dan akan lebih memilih hutang sebagai sumber pendanaan sebab risikonya lebih kecil. Perusahaan dengan level tata kelola yang relatif homogen berada dalam kategori baik namun *Good Corporate Governance* ternyata belum mampu menjalankan fungsi pengawasan seperti yang diharapkan.

Komisaris Independen tidak memoderasi hubungan *Investment Opportunity Set* dengan Struktur Modal. Permasalahan ini tidak sejalan dengan teori mengenai pernyataan bahwa industri yang tumbuh cepat memerlukan modal yang besar dan mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih besar (Nanok, 2008), sehingga industry dengan kesempatan investasi yang besar harus berimbang dengan semakin besarnya utang.

## KESIMPULAN

Dari uji analisis serta pembahasan bisa disimpulkan yaitu *Good Corporate Governanve* (GCG) tidak ada pengaruh signifikan dengan struktur modal. *Result* ini mengindikasikan bahwasanya industri yang separuh surat berharganya dimiliki oleh perusahaan maka mengakibatkan meningkatnya pengawasan yang lebih maksimal bagi kinerja manajemen dan paling utama dalam pengambil keputusan tentang utang. *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak ada pengaruh signifikan dengan struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwasanya signal pertumbuhan industri yang dicerminkan dalam tingkat *Investment Opportunity Set* tinggi tidaklah ditanggapi oleh para pelaku pasar dengan sikap yang tidak sama dengan industri yang tak bertumbuh (tingkat *Investment Opportunity Set* rendah) didalam pengambilan keputusan. Komisaris Independen tidak memoderasi hubungan *Good Corporate Governanve* terhadap Struktur Modal. Perusahaan dengan level tata kelola yang relatif homogen berada dalam kategori baik namun *Good Corporate Governance* ternyata belum mampu menjalankan fungsi pengawasan seperti yang diharapkan. Sementara itu,

komisaris Independen tidak memoderasi hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal.

Riset ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya hanya memakai lima tahun yakni dari tahun 2017-2021, sehingga menyebabkan kurangnya mencerminkan kondisi industry dalam jangka panjang. Riset ini hanya pada industri makanan dan minuman sebagai sampel sementara masih banyak lagi industri manufaktur dengan berbagai sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas yang dipergunakan dalam riset ini hanya variabel *Good Corporate Governance* dan variabel *Investment Opportunity Set* sementara masih banyak faktor-faktor lain yang berkaitan dengan struktur modal, serta menggunakan komisaris independen menjadi variabel moderating.

## REFERENSI

- Bulan, F., Nur, E., & Yuyetta, A. (2014). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP CAPITAL STRUCTURE (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 03(2012), 1–12. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati. (2020). Edunomika – Vol. 04, No. 02 (Agustus 2020). *Iimu Ilmiah Edunomika*, 04(02), 701–709.
- Inayati, S. R. W. R. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL, ARUS KAS DAN PIUTANG TERHADAP PAJAK PENGHASILAN. *Aliansi: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 6(1).
- Kurniawan, V. J., & Rahardjo, S. N. (2014). Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3, 1–9. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Kusumo, T. A., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listing Di BEI Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(2), 1–11.
- Maftukhah, I. (2013). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 69–81.
- Marida, F., & Saifi, M. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(1), 1–10. [Http://Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id/Article.Php?Article=190224%5C&Val=6468%5C&Title=PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET IOS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN](http://Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id/Article.Php?Article=190224%5C&Val=6468%5C&Title=PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET IOS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN) Studi Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek
- Thesarani, N. J. (2013). Thesarani. *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal*, 6(2). [Https://Doi.Org/10.21831/Nominal.V6i2.16641](https://Doi.Org/10.21831/Nominal.V6i2.16641)
- Udayani, D., & Suaryana, I. G. N. A. (2013). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 299–314.
- Utama, N. S. P., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 976–1003. [Http://Openjournal.Unpam.Ac.Id/Index.Php/SNH/Article/View/11910](http://Openjournal.Unpam.Ac.Id/Index.Php/SNH/Article/View/11910)
- Yulia, A., & Ifaksara, M. (2013). Pengaruh IOS, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.