

## PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE

Zahrah Oktavia Pratiwi

*zahrahoktavia@yahoo.co.id*

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect among liquidity, firm size, and profitability on the capital structure of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. The population was some of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. While, the sampling collection technique used purposive sampling in which the sample was collected based on criteria given. Moreover, there were 39 Property and Real Estate companies as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear analysis with SPSS version 25. The research result concluded liquidity had negative effect on the capital structure. The higher liquidity the more chances of the company to pay the short term debts then company capital structure would like to decreased. The firm size had positive effect on the capital structure, since big company required more operational funds; and consequently more debts were gained and the company would be easier to have loans. Profitability had negative effect on the capital structure. The higher profit the company had, the more internal funds in order to fulfill the funds needs.*

*Keywords: Liquidity, Firm Size, Profitability, Capital Structure.*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2017. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat 39 perusahaan properti dan *real estate* yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis data yang digunakan yaitu analisis linear berganda serta diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang akan mengurangi struktur modal yang digunakan perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena perusahaan yang besar membutuhkan lebih banyak dana dalam kegiatan operasinya sehingga perusahaan akan menggunakan hutang, serta perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh pinjaman. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan keuntungan yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya cenderung menggunakan dana internal.

Kata Kunci: likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal.

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan baik perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa maupun produksi dalam menjalankan aktivitas operasionalnya pasti memerlukan dana yang besar untuk pengembangan usaha serta agar dapat bertahan pada persaingan bisnis di era globalisasi saat ini. Perkembangan tersebut mendorong perusahaan untuk lebih unggul dengan meningkatkan produktivitas secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan perusahaan. Seiring perkembangannya, perusahaan menghadapi hambatan dalam menjalankan aktivitasnya, salah satunya masalah pendanaan.

Pendanaan dalam perusahaan berkaitan dengan bagaimana cara perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana guna menunjang aktivitas operasinya. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan perusahaan merupakan hal yang penting karena menyangkut kegiatan operasionalnya dan juga keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang, sehingga pemilihan pendanaan perusahaan harus dilakukan dengan tepat. Pendanaan juga berkaitan dengan berbagai pihak yang terlibat dalam usahanya, seperti kreditor, investor, dan pihak-pihak dalam perusahaan tersebut.

Manajer dalam aktivitas perusahaan dipercaya untuk mengelola dana guna membiayai bisnisnya, baik menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Dana dari dalam perusahaan, yaitu sumber dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan (Riyanto, 2011). Kebutuhan dana juga dapat dipenuhi dengan dana eksternal perusahaan, yaitu berupa hutang maupun modal sendiri (Asri, 2013). Perusahaan yang memilih menggunakan hutang, maka akan memiliki beban sebesar biaya bunga atas hutang tersebut dan jika perusahaan memilih menerbitkan saham, maka biaya pengadaan atas saham tersebut memerlukan biaya yang besar.

Pemilihan kombinasi dana yang tepat akan menghasilkan struktur modal yang kuat pada suatu perusahaan sehingga akan berpengaruh pada aktivitas perusahaan tersebut serta mampu menghasilkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan serta bagi pihak-pihak yang bersangkutan. Struktur modal perusahaan dapat diartikan dengan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Sulindawati *et al.*, 2017). Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mampu mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan pengembalian sehingga mampu memaksimalkan harga saham (Damayanti dan Dana, 2017). Struktur modal menunjukkan antara utang dengan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan, artinya jika utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri maka hasil perhitungan berada di atas satu, sehingga suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Pemilihan perusahaan properti dan *real estate* sebagai obyek dalam penelitian ini karena perusahaan properti dan *real estate* semakin hari semakin mengalami perkembangan. Bertambahnya jumlah penduduk tidak dapat dipungkiri bahwa permintaan akan properti guna menunjang hidup masyarakat juga semakin meningkat. Hal tersebut menjadikan perusahaan properti dan *real estate* memiliki prospek yang bagus untuk masa mendatang.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah likuiditas perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*; 2) Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*; 3) Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Pecking Order Theory*

Menurut Hayat *et al.*, (2018), *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Menurut Myers dan Majluf, 1984 (dalam Wardiyah, 2017), ditinjau berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan menahan labanya sehingga cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam memenuhi kebutuhan dananya serta memiliki tingkat hutang yang lebih kecil. Myers dan Majluf, 1984 (dalam

Hanafi, 2013) menyatakan bahwa teori *pecking order* memiliki tingkatan dalam memenuhi kebutuhan dana, yaitu: (1) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal; (2) Perusahaan akan menghitung target pembayaran berdasarkan pada kesempatan investasi serta berupaya untuk tidak melakukan perubahan dividen dengan tiba-tiba; (3) Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh menjadikan aliran kas lebih besar atau lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran investasi; (4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian surat berharga, dan saham sebagai pilihan terakhir.

### **Signalling Theory**

Menurut Ross, 1977 (dalam Hanafi, 2013), perusahaan dengan keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, akan memberi sinyal berupa penggunaan hutang yang tinggi. Hal tersebut didasari oleh perusahaan dengan kinerja yang bagus mampu dalam memenuhi kewajibannya sehingga dapat menjadi sinyal bagi pihak luar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa mendatang karena berani dalam menggunakan hutang yang cukup besar. Penggunaan hutang yang lebih banyak dianggap sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya (Hanafi, 2013). Di sisi lain, perusahaan dengan prospek yang kurang bagus akan menghindari penggunaan hutang karena akan meningkatkan risiko ketidakmampuan dalam membayar hutang yang tinggi, sehingga dalam kegiatan usahanya perusahaan tersebut akan lebih menggunakan ekuitas.

### **Agency Theory**

Semakin besar skala perusahaan, maka semakin banyak pihak yang terlibat di dalamnya. Menurut Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Asri, 2013), menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan hubungan antara agen dan prinsipal sebagai pihak utama dalam perusahaan. Agen sendiri dimaksudkan sebagai manajemen suatu perusahaan, sedangkan prinsipal merupakan pemilik. Pemilik perusahaan berharap agar agen dapat bertindak atas kepentingan mereka, sehingga memberikan wewenang kepada agen dalam menjalankan perusahaan. Pemisahan fungsi tersebut menimbulkan konflik antara agen dan prinsipal atau yang disebut dengan konflik keagenan, yaitu ketidaksejajaran antara prinsipal dan agen (Asri, 2013). *Agency cost* muncul sebagai biaya yang dikeluarkan karena adanya hubungan keagenan. Berdasarkan teori keagenan, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antara berbagai kelompok kepentingan yang berhubungan dengan perusahaan tersebut (Hayat *et al.*, 2018).

### **Struktur Modal**

Struktur modal menggambarkan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitasnya (Sulindawati *et al.*, 2017). Modal asing dapat berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan modal sendiri dapat berupa laba ditahan serta penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan menunjukkan proporsi hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitasnya, sehingga struktur modal merupakan hal yang penting yang perlu dipertimbangkan perusahaan karena keputusan pemenuhan kebutuhan dana yang digunakan dapat mempengaruhi keberlanjutan hidup perusahaan tersebut. Dengan mengetahui struktur modal tersebut, investor mampu mengetahui keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian investasinya (Sulindawati *et al.*, 2017).

### **Komponen Struktur Modal**

Struktur modal terbagi antara hutang dengan modal sendiri. Hutang dapat berupa hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang. Menurut Riyanto (2011), komponen struktur modal pada umumnya terbagi antara hutang dengan modal sendiri. Hutang yang

dimaksud adalah hutang jangka panjang, yang terbagi atas pinjaman obligasi (obligasi biasa, obligasi pendapatan, dan obligasi yang dapat ditukarkan) dan pinjaman hipotek, sedangkan modal sendiri terbagi atas modal saham (saham biasa dan saham preferen) dan laba ditahan.

### **Likuiditas**

Likuiditas dapat dijelaskan untuk mengetahui sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Hery, 2014). Perusahaan akan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya pada periode yang bersangkutan, jika sebaliknya maka perusahaan disebut illikuid. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan harus memiliki ketersediaan dana yang baik, dapat berupa kas atau aset lancar lainnya yang dapat segera dikonversikan menjadi kas.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Wardiyah (2017), ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat hutangnya. Hal tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar mampu menentukan kemudahan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan besar dipercaya mampu dalam mengembalikan kewajibannya atau mempunyai tingkat kredibilitas yang tinggi. Pihak ketiga cenderung lebih mempercayai untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berskala besar karena perusahaan tersebut dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Ditinjau dari teori sinyal, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut semakin berani dalam menggunakan hutang yang besar pula, karena penggunaan hutang yang besar mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas aktivitasnya (Hery, 2014). Menurut Kamaludin (2011), perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar pula, hal ini menimbulkan kecenderungan perusahaan menggunakan dana internal sebelum menggunakan hutang. Hal ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam usahanya, sehingga tingkat keuntungan yang tinggi akan mengakibatkan rendahnya tingkat hutang perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat lebih memakmurkan perusahaan karena risiko yang dimiliki perusahaan juga semakin rendah, seperti risiko yang dihasilkan dari banyaknya utang yang dimiliki perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam suatu periode. Semakin besar hasil yang diperoleh dalam rasio likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya (Anita dan Sembiring, 2016). Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dengan hutang. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, hal tersebut disebabkan karena perusahaan tersebut mempunyai aliran dana dari internal yang besar sehingga mampu membiayai investasinya sebelum menggunakan dana eksternal (Atiqoh, 2016). Sesuai penjelasan diatas, maka dapat ditarik hipotesis:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan didasarkan pada total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang dipergunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal tersebut menimbulkan kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan hutang lebih besar. Perusahaan berskala besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak luar atau kreditur karena dianggap mampu dalam memenuhi kewajibannya. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan jumlah hutang yang besar, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus sehingga berani menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana, didukung pula oleh skala perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula dalam kegiatan operasionalnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016) dan Damayanti dan Dana (2017), yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan diatas, maka ditarik hipotesis bahwa:

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada suatu periode. Dengan banyaknya laba yang diperoleh, maka dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal dan hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Tingkat profitabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki dana internal yang besar. Semakin besar laba ditahan yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan yang dibiayai dengan dana dari dalam perusahaan serta mengurangi penggunaan dana melalui hutang yang selanjutnya akan menurunkan struktur modal perusahaan (Nirmala, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Nita dan Hairul (2017) sejalan dengan penjelasan *pecking order theory*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung serta melalui perantara. Dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2014 sampai dengan 2017.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dimaksudkan sebagai berikut: 1) Perusahaan properti dan *real estate* yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014-2017; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember yang lengkap secara berturut-turut pada tahun 2014-2017.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu suatu teknik pengumpulan data berupa dokumentasi berbentuk laporan keuangan pihak emiten yang menjadi sampel pada penelitian ini. Sumber data yang digunakan adalah data

sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung serta melalui perantara. Sumber data sekunder yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh perusahaan properti dan *real estate* pada periode 2014 sampai dengan 2017.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

#### Struktur Modal

Variabel dependen merupakan suatu variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen. Penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini, struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan besarnya komposisi antara total hutang dibandingkan dengan total ekuitas. Semakin tinggi DER mengindikasikan bahwa total hutang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas, sehingga berdampak pada beban yang ditanggung perusahaan juga semakin besar. Berdasarkan Asri (2013), *debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Independen

Variabel independen diartikan sebagai variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

#### Likuiditas

Likuiditas dijelaskan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*, yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Berdasarkan Anita dan Sembiring (2016), *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya skala perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Indikator pengukuran ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah logaritma natural dari total aset. Penggunaan total aset sebagai perhitungan karena total aset lebih stabil dalam menggambarkan ukuran perusahaan. Berdasarkan Atiqoh (2016), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{UP} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam aktivitasnya pada periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA), yaitu pengukuran atas laba yang diperoleh perusahaan dalam aktivitasnya dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan Mikrawardhana *et al.*, (2015), profitabilitas dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan menjelaskan gambaran berbagai karakteristik data yang telah dikumpulkan, seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

## Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui model yang digunakan dalam regresi mampu menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini dapat dilakukan dengan cara, meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

## Uji Normalitas

Tujuan dari penggunaan uji normalitas adalah untuk mengetahui tentang kenormalan data di dalam model regresi. Uji normalitas digunakan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013).

Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-Plot (Ghozali, 2013). Model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila data menyebar disekitar serta mengikuti arah garis diagonal. Cara lain yang dapat digunakan untuk uji normalitas yaitu dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*, dengan dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menyaratkan tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independen (Algifari, 2015). Menurut Ghozali (2013) cara yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya gejala multikolinearitas yaitu a) jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan koefisien VIF  $\leq 10$  maka tidak terdapat hubungan antar variabel independen atau tidak terjadi multikolinearitas; b) jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan koefisien VIF  $\geq 10$  maka terdapat hubungan antar variabel independen atau terjadi multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

Autokorelasi menggambarkan kondisi di mana terdapat hubungan antar pengamatan, baik dalam bentuk deret waktu atau observasi, atau adanya korelasi yang terjadi pada dirinya sendiri (Sudarmanto, 2013). Menurut Sunyoto (2013), cara yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW), yakni: a) Jika DW di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif; b) angka DW berada diantara -2 sampai dengan +2 maka tidak terjadi autokorelasi; c) DW di atas +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

## Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas yaitu di dalam model regresi terdapat varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan (Priyatno, 2012). Cara yang digunakan adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, dasar pengambilan keputusannya adalah jika terdapat pola tertentu seperti bergelombang, maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya apabila titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola tertentu maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen yang digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel independen (Priyatno, 2012). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Persamaan fungsinya dapat dirumuskan sebagai berikut berdasarkan Priyatno (2012):

$$DER = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 UP + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

DER : *Debt to equity ratio* (Struktur Modal)

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

CR : *Current ratio* (likuiditas)

UP : Ukuran perusahaan

ROA : *Return on asset* (profitabilitas)

e : Standar error

### Uji Hipotesis

#### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan persentase pengaruh variabel-variabel independen terhadap nilai variabel dependen (Algifari, 2015). Nilai koefisien determinasi yang semakin besar (semakin mendekati 1), maka semakin baik variabel independen dalam memberikan informasi guna memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013).

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dapat digunakan sebagai cara untuk mengetahui model regresi layak atau tidak untuk diolah lebih lanjut. Menurut Ghozali (2013), uji statistik F juga dapat menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam model regresi mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Cara yang digunakan yaitu a) jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka model regresi tidak layak digunakan, serta variabel independen (likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal); b) jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$ , maka model regresi layak digunakan, serta variabel independen (likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas) bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal).

#### Uji t

Pengujian hipotesis secara parsial merupakan suatu uji hipotesis untuk menguji apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012). Menurut Priyatno (2012), dasar pengambilan keputusan uji t, yakni: a) jika angka signifikansi uji t  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima, yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal; b) jika angka signifikansi uji t  $\geq 0,05$  maka hipotesis ditolak, yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**  
**Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	147	,527	8,801	2,31537	1,733496
Ukuran Perusahaan (UP)	147	25,773	31,670	29,11976	1,375490
Profitabilitas (ROA)	147	-,050	,193	,05270	,048888
Struktur Modal (DER)	147	,036	2,006	,75093	,475024
Valid N (listwise)	147				

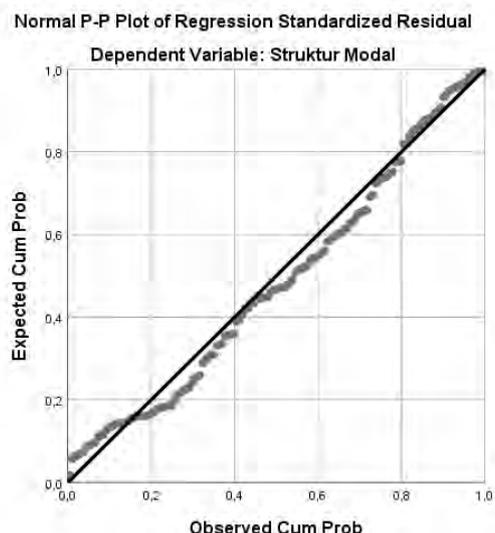
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Pada tabel 1 merupakan output statistik deskriptif tampilan SPSS yang dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Jumlah pengamatan menunjukkan jumlah sampel atau observasi sebanyak 147; (2) Pada 147 sampel ini menunjukkan likuiditas minimum atau terendah sebesar 0,527 yang dimiliki oleh PT Bumi Citra Permai pada tahun 2014 dan likuiditas maksimum atau tertinggi sebesar 8,801 yang dimiliki oleh PT Greenwood Sejahtera Tbk pada tahun 2016. Secara keseluruhan rata-rata likuiditas berdasarkan 147 sampel adalah 2,31537 dengan standar deviasi sebesar 1,733496; (3) Nilai terendah ukuran perusahaan dari 147 sampel adalah 25,773 yang dimiliki oleh PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi dari ukuran perusahaan yaitu 31,670 yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk tahun 2017. Rata-rata yang diperoleh untuk ukuran perusahaan dari 147 sampel yaitu 29,11975 dengan standar deviasi sebesar 1,375443; (4) Nilai terendah atau minimum dari profitabilitas berdasarkan 147 sampel yaitu -0,050 yang dimiliki oleh PT Cowell Development Tbk tahun 2015 dan nilai tertinggi atau maksimum dari profitabilitas sebesar 0,193 yang dimiliki oleh PT Lippo Cikarang Tbk pada tahun 2014. Secara keseluruhan rata-rata untuk profitabilitas dari 147 sampel yaitu sebesar 0,05270 dengan standar deviasi sebesar 0,048888; (5) Pada 147 sampel ini menunjukkan nilai terendah dari struktur modal sebesar 0,036 yang dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk pada tahun 2016 serta nilai tertingginya yaitu 2,006 yang dimiliki oleh PT Cowell Development Tbk pada tahun 2015. Rata-rata struktur modal dari 147 sampel adalah 0,75093 dan standar deviasi struktur modal sebesar 0,475024.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen apakah mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Uji normalitas dapat diketahui dengan melihat grafik P-Plot dan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Hasil yang diperoleh terhadap pengujian data adalah sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Gambar 1  
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa data atau titik-titik menyebar di sekitar sumbu diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan regresi terdistribusi secara normal.

Tabel 2  
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		147
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43048958
Most Extreme Differences	Absolute	,061
	Positive	,061
	Negative	-,051
Test Statistic		,067
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 2, nilai signifikansi menunjukkan 0,200. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 0,200 > 0,05 sehingga data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Menurut Algifari (2015), uji multikolinearitas digunakan untuk menguji tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independen. Cara yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya gejala multikolinearitas yaitu a) jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan koefisien VIF  $\leq 10$  maka tidak terdapat hubungan antar variabel independen atau tidak terjadi multikolinearitas; b) jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan koefisien VIF  $\geq 10$  maka terdapat hubungan antar variabel independen atau terjadi multikolinearitas.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas (CR)	,989	1,011
	Ukuran Perusahaan (UP)	,973	1,028
	Profitabilitas (ROA)	,970	1,031

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 3, setiap variabel independen menunjukkan bahwa nilai *tolerance* diatas 0,10 serta nilai VIF pada masing-masing variabel independen menunjukkan kurang dari 10. Jadi berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi diantara data pengamatan. Menurut Sunyoto (2013), cara yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW), yakni: a) Jika DW di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif; b) angka DW berada diantara -2 sampai dengan +2 maka tidak terjadi autokorelasi; c) DW di atas +2 maka terjadi autokorelasi negatif. Hasil yang diperoleh berdasarkan uji autokorelasi adalah:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,542 <sup>a</sup>	,294	,279	,403284	,580

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

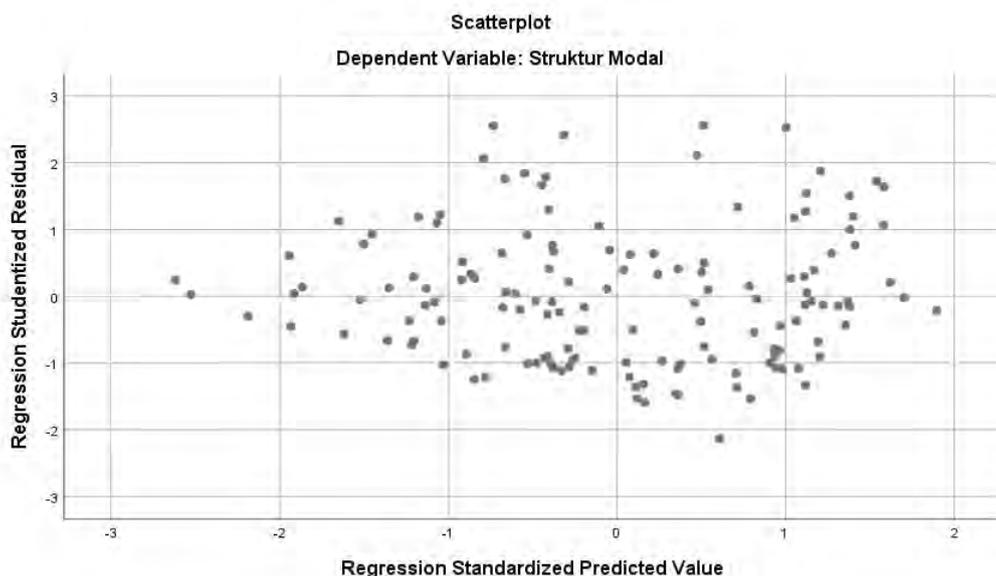
b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pengujian SPSS versi 25 pada tabel 4, dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,580. Berdasarkan cara yang telah dijabarkan tersebut dapat dilihat bahwa angka *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas yaitu di dalam model regresi terdapat varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan (Priyatno, 2012). Cara yang digunakan adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, dasar pengambilan keputusannya adalah jika terdapat pola tertentu seperti bergelombang, maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya apabila titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola tertentu maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil yang diperoleh untuk uji heteroskedastisitas, yakni:



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

**Gambar 2**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot*

Grafik *Scatterplot* diatas menggambarkan bahwa data menyebar secara acak pada sumbu Y baik diatas maupun dibawah 0. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 5**  
Hasil Uji Regresi Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,157	,711		-4,440	,000
Likuiditas (CR)	-,102	,019	-,374	-5,290	,000
Ukuran Perusahaan (UP)	,145	,025	,420	5,898	,000
Profitabilitas (ROA)	-1,534	,693	-,158	-2,213	,028

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 tersebut diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = -3,157 - 0,102 CR + 0,145 UP - 1,534 ROA + e$$

### Uji Hipotesis

#### Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yaitu antara nol sampai dengan satu. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil dari analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,542 <sup>a</sup>	,294	,279	,403284	,580

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Tabel 6 menunjukkan hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diperoleh sebesar 0,294 yang memiliki artian bahwa 29,4% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Sedangkan sisanya (100% - 29,4% = 70,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau variabel lain diluar model penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Uji statistik F dapat menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,687	3	3,229	19,855	,000 <sup>b</sup>
	Residual	23,257	143	,163		
	Total	32,945	146			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 7, hasil uji kelayakan model (F) menunjukkan bahwa F hitung sebesar 19,855 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan dapat digunakan untuk penelitian. Hasil dari kesimpulan tersebut berarti model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal, dengan demikian variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal).

### Uji t

Uji t digunakan untuk menguji variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas (CR), ukuran perusahaan (UP), serta profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) sebagai variabel dependen. Cara yang dapat digunakan untuk uji t ini adalah dengan melihat angka signifikansi uji t dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jika angka signifikansi uji t  $\leq 0,05$  maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika angka signifikansi uji t  $\geq 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t disajikan pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3,157	,711		-4,440	,000
	Likuiditas (CR)	-,102	,019	-,374	-5,290	,000
	Ukuran Perusahaan (UP)	,145	,025	,420	5,898	,000
	Profitabilitas (ROA)	-1,534	,693	-,158	-2,213	,028

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 terdapat nilai signifikansi yang berbeda antar variabel independen, maka berdasarkan hipotesis yang telah dibuat dapat dijelaskan sebagai berikut: Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian likuiditas menunjukkan nilai t sebesar -5,290 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau  $0,000 < 0,05$ , sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan  $H_1$  yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ukuran perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 5,898 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau  $0,000 < 0,05$  yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan  $H_2$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian profitabilitas menunjukkan nilai t sebesar -2,213 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 atau  $0,028 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan  $H_3$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil yang diperoleh pada perhitungan likuiditas yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mampu mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat mengurangi jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan mencerminkan memiliki dana internal yang besar yang menjadikan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada suatu periode sehingga tingkat likuiditas perusahaan tersebut tinggi, serta dalam memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan cenderung lebih mengandalkan dana internal dibandingkan harus menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dengan dana internal sehingga memiliki tingkat hutang yang lebih kecil. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atiqoh (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan

tersebut memiliki dana internal yang besar sehingga cenderung mempergunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditinjau dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Hasil perhitungan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk perusahaan dalam memperoleh hutang, sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan akan berhutang. Pihak ketiga kemungkinan besar akan lebih tertarik bila menginvestasikan dananya pada perusahaan dengan skala besar karena dipandang memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan perusahaan skala kecil, serta besarnya aset yang dimiliki perusahaan digambarkan sebagai sebuah jaminan yang menjadikan kepercayaan bagi pihak ketiga dalam menanamkan dananya. Semakin besar perusahaan maka kebutuhan dana akan semakin meningkat, guna menunjang kegiatan operasionalnya maka perusahaan akan cenderung berhutang untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Hal tersebut menjadikan besarnya suatu perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya struktur modal perusahaan. Hal ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang memiliki hutang yang besar, akan menjadikan pihak ketiga tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dikarenakan perusahaan dipandang mampu mengembalikan hutang-hutangnya serta memiliki prospek yang baik untuk masa yang akan datang sehingga berani dalam memperbesar hutangnya. Hasil dari penelitian ini mendukung hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Damayanti dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah positif terhadap struktur modal, karena semakin besarnya ukuran perusahaan mengisyaratkan semakin memiliki kemampuan finansial yang baik sehingga menjadikan pihak ketiga tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam kegiatannya pada suatu periode. Hasil yang diperoleh atas perhitungan profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga diterima. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa dengan tingkat keuntungan yang tinggi atas kegiatan investasi, maka perusahaan akan memiliki laba ditahan yang besar pula yang disimpan untuk mencukupi kebutuhan dana perusahaan yang mencerminkan bahwa perusahaan dalam posisi keuangan yang baik, sehingga dapat menekankan tingkat penggunaan hutang yang relatif rendah. Hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi maka struktur modal perusahaan tersebut akan berkurang, dikarenakan dana internal perusahaan cukup besar yang menjadikan kecenderungan perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sehingga memperkecil jumlah hutang yang digunakan perusahaan dan kemudian jika perusahaan tersebut masih membutuhkan dana tambahan, perusahaan akan menggunakan alternatif lain, yaitu hutang untuk mencukupi kebutuhan dana tersebut. Hal ini mendukung penjelasan dalam *pecking order theory* yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi membuat perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya cenderung menggunakan dana internalnya dibandingkan melalui hutang. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nita dan Hairul (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung mengurangi struktur modalnya, sebaliknya jika

perusahaan kurang menguntungkan ditandai dengan penurunan laba, maka perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar yang menjadikan struktur modalnya semakin meningkat.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, serta profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2017. Kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, yaitu: (1) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang akan mengurangi struktur modal yang digunakan perusahaan; (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan perusahaan yang besar membutuhkan lebih banyak dana dalam kegiatan operasinya sehingga perusahaan akan menggunakan hutang, serta perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh pinjaman; (3) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan keuntungan yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya cenderung menggunakan dana internal.

### Saran

Ditinjau dari hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran yang disampaikan guna kepentingan lebih lanjut, yaitu: (1) penelitian ini hanya menggunakan objek atau sampel penelitian sebatas perusahaan sektor properti dan *real estate* dengan menggunakan periode penelitian selama 4 tahun, yaitu tahun 2014 sampai dengan 2017. Variabel pengukuran yang digunakan hanya 3 variabel yaitu, likuiditas, ukuran perusahaan, serta profitabilitas. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya untuk mempertimbangkan serta menambah variabel penelitian lain yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal. Penelitian selanjutnya mungkin dapat mempertimbangkan objek penelitian lain yang akan digunakan guna memperoleh hasil yang valid; (2) bagi para investor, hendaknya memperhatikan struktur modal perusahaan sebelum melakukan investasi. Investor juga dapat melihat dari tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, serta tingkat keuntungan yang dimiliki suatu perusahaan guna mempertimbangkan hal-hal yang tidak diinginkan, karena dalam berinvestasi tentunya menginginkan tingkat pengembalian sesuai yang diharapkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2015. *Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Anita, D. dan G. A. Sembiring. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa (Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Procuratio* 4(4).
- Asri, M. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Atiqoh, Z. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5).

- Damayanti, N. P. D. dan I. M. Dana. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10): 5775-5803.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Edisi Tujuh. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hayat, A., M. Y. Noch, Hamdani, M. R. Rumasukun, A. Rasyid, dan M. D. Nasution. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Madenatera. Medan.
- Hery. 2014. *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grasindo. Jakarta.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Cetakan pertama. CV Mandar Maju. Bandung.
- Mikrawardhana, M. R., R. R. Hidayat, dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 28(2).
- Nirmala, A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Perspektif Pecking Order Theory). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)* 14(3).
- Nita, N. dan A. Hairul. 2017. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan* 1(1).
- Priyatno, D. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Edisi Pertama. ANDI. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sudarmanto, R. G. 2013. *Statistik Terapan Berbasis Komputer dengan Program IBM SPSS Statistic 19*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sulindawati, N. L. G. E., G. A. Yuniarta, dan I. G. A. Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Edisi 1. Rajawali Pers. Depok.
- Sunyoto, D. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditama. Bandung.
- Wardiyah, A. L. 2017. *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*. CV Pustaka Setia. Bandung.