

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

Della Elya Rahmawati

Dellaelya99@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability (ROA), liquidity (CR), firm size and asset structure on capital structure (DER) of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). The population was Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019. Moreover, the data were in the form of annual report from Indonesia Stock Exchange official website. Moreover, the data collection technique used purposive sampling with 3 criteria for the sample. In line with, there were 27 companies, with overall data for about 135. Furthermore, the research was quantitative. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). The research result concluded that profitability (ROA) did not affect capital structure (DER) of Property and Real Estate companies. On the other hand, liquidity (CR) had a negative effect on capital structure (DER) of Property and Real Estate companies. Meanwhile, firm size had a positive effect on a capital structure (DER) of Property and Real Estate companies. In contrast, asset structure had a negative effect on capital structure (DER) of Property and Real Estate companies.

Keyword: profitability, liquidity, firm size, asset structure, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (UP), dan Struktur Aset (SA) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Data yang digunakan dari penelitian ini adalah laporan tahunan (annual report) melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel penelitian diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling* dengan 3 kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 135 data. Penelitian ini merupakan jenis penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan struktur aset terhadap struktur modal

PENDAHULUAN

Pada era revolusi industri 4.0 ini perusahaan dihadapkan dengan kemajuan teknologi yang dapat mempermudah manusia untuk mengakses suatu informasi. Dengan adanya informasi tersebut maka dapat mendorong para pelaku usaha untuk mengubah cara hidupnya yaitu dengan melakukan sebuah inovasi dalam perkembangan usahanya. Kemajuan teknologi dan informasi akan membuat dunia bisnis semakin berkembang sehingga dapat mendorong persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan yang ketat antar perusahaan dapat menjadikan tantangan sekaligus ancaman bagi perusahaan, dengan adanya tantangan dan ancaman tersebut dunia bisnis menuntut setiap perusahaan untuk

mempunyai keunggulan kompetitif dari perusahaan lain. Keunggulan kompetitif tersebut dapat berupa seperti inovasi terhadap sebuah produk, ekspansi pasar, rekrutmen sumber daya manusia berkualitas, serta aktivitas lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menghadapi kondisi tersebut maka setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga perusahaan dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik seperti membuat perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), dan pengontrolan (*organizing*) baik di bidang produksi maupun di bidang pemasaran.

Perusahaan dalam menjalankan usahanya pasti memerlukan modal untuk memperoleh keuntungan, sehingga dengan adanya modal maka perusahaan dapat melengkapi apa yang menjadi kebutuhan usahanya. Modal merupakan aspek penting dalam perusahaan yang digunakan untuk membangun, mengembangkan dan menjamin keberlangsungan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat dilakukan dengan dua alternatif, yaitu dengan menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) dan sumber dana eksternal (hutang). Riyanto (2011) menyatakan bahwa sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan seperti, dana dari keuntungan yang sebagian tidak dibagikan kepada para pemegang saham atau keuntungan yang ditahan disebut laba ditahan, dimana dana tersebut digunakan perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi timbulnya kerugian di masa yang akan datang. Misalnya, digunakan untuk melunasi hutang perusahaan, untuk menambah modal kerja, ataupun untuk melakukan pembiayaan ekspansi di masa yang akan datang. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau mengeluarkan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (hutang).

Perusahaan yang lebih mengutamakan menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) dalam memenuhi kebutuhan perusahaannya maka akan sangat baik bagi perusahaan tersebut karena akan mengurangi tingkat ketergantungannya terhadap pihak luar. Namun, apabila perusahaan mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang pesat, kebutuhan akan dana meningkat, sedangkan sumber dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan tersebut selain menggunakan dana dari pihak eksternal baik melalui hutang, penjualan obligasi ataupun dengan mengeluarkan saham. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu dalam mengatur sumber dana internal maupun sumber dana eksternal. Sumber dana internal maupun sumber dana eksternal bisa disebut sebagai struktur modal. Riyanto (2011) menyatakan bahwa struktur modal merupakan jumlah antara total hutang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi asetnya. Struktur modal merupakan keputusan yang harus dihadapi oleh perusahaan. Apabila dalam pengambilan keputusan struktur modal tidak tepat maka dapat menimbulkan masalah yang penting bagi perusahaan termasuk dapat menyebabkan tingginya biaya modal, rendahnya profitabilitas, serta dapat mengancam posisi finansial perusahaan. Sehingga dalam mengambil keputusan perusahaan harus benar-benar mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan keputusan struktur modal.

Peneliti memilih perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019 sebagai objek penelitian. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengembangan *property* dan bangunan, seperti perumahan, gedung perkantoran, pabrik-pabrik, apartemen, ruko, dan *town house*. Peneliti menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* karena merupakan perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan *property* merupakan aset multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Perkembangan perusahaan *property* dan *real estate* di masa yang akan datang sangatlah pesat dikarenakan dari tahun ke tahun jumlah penduduk akan semakin bertambah. Selain itu, tidak terdapat depresiasi atau penurunan nilai pada setiap bangunan tersebut. Dengan demikian, investor sangat tertarik apabila menanamkan

sahamnya pada perusahaan *property* dan *real estate* ini. Dengan menanamkan sahamnya pada perusahaan *property* dan *real estate* ini maka investor akan mendapat keuntungan yang besar di masa akan datang.

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?, (4) Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?. Berdasarkan uraian pada rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur, (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, (4) Untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) daripada sumber dana eksternal (hutang). Menurut Hanafi (2013) apabila perusahaan mempunyai kesempatan berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana internal terlebih dahulu untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Apabila sumber dana internal tidak mampu untuk memenuhi kebutuhan investasi, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan tersebut selain menggunakan sumber dana eksternal.

Signalling Theory

Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen dalam memandang prospek perusahaan agar dapat memberikan sinyal positif kepada para investor. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan, sinyal positif tersebut berupa penggunaan hutang yang semakin banyak.

Trade-off Theory

Brigham dan Houston (2019) menyatakan *trade-off theory* merupakan penyeimbang antara manfaat dan pengorbanan atas penggunaan hutang. Apabila perusahaan memperoleh manfaat lebih besar dari penggunaan hutang, maka masih diperkenankan dalam melakukan penambahan hutang. Namun, apabila penggunaan hutang lebih besar dari manfaat, maka perusahaan tidak diperkenankan dalam melakukan penambahan hutang. *Trade-off theory* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara hutang, pajak, dan risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil oleh perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dalam memperoleh laba perusahaan dihubungkan dengan total penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2017). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi maka tingkat kemakmuran perusahaan tersebut juga tinggi.

Likuiditas

Menurut Sartono (2017) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas pada aset lancar merupakan aset yang mudah untuk diubah menjadi kas, piutang dagang, dan persediaan. Terdapat dua hasil penilaian terhadap likuiditas yaitu apabila perusahaan

mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dikatakan *liquid*, namun perusahaan yang tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dikatakan *illiquid* (Kasmir, 2017).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah ketentuan seperti, jumlah keseluruhan modal, pendapatan, penjualan saham, nilai pasar, jumlah seluruh aset, dan sebagainya (Riyanto, 2011). Perusahaan berskala besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tingkat kemakmuran dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan memiliki prospek baik di masa akan datang dalam jangka waktu yang cukup lama.

Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset dalam menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing aset yang merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan (Chandra *et al.*, 2019). Bentuknya dapat berupa dari harta kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011). Modal mempunyai peranan yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memberi pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Perusahaan harus menggunakan sumber dana internal secara efektif dan efisien sehingga struktur modal di dalam perusahaan bisa optimal. Struktur modal optimal merupakan struktur modal yang dapat memaksimalkan harga sahamnya serta dapat meminimalkan biaya penggunaan modal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang tinggi pula atas hutangnya. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan dalam mendanai kebutuhan investasinya melalui dana internal perusahaan. Menurut *pecking order theory* perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung tidak menggunakan hutang dalam mendanai kebutuhan investasinya sehingga laba ditahan akan bertambah, dan rasio hutang akan menurun dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Berdasarkan hasil penelitian Juliantika dan Dewi (2016) memperoleh hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2017). Menurut *pecking order theory* perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal karena perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendek sesuai dengan jatuh temponya, dan akan menurunkan jumlah hutang sehingga struktur modal akan semakin lebih kecil. Namun sebaliknya, semakin rendah likuiditas perusahaan maka semakin sulit dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sehingga akan berpengaruh pula terhadap struktur modal yang akan semakin meningkat dan perusahaan tersebut akan lebih sulit dalam melakukan perkembangan usahanya dikarenakan sudah tidak diperkenankan apabila menambah

hutang jangka pendek lebih banyak lagi. Berdasarkan hasil penelitian Yulia dan Ifaksara (2016) memperoleh hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah ketentuan seperti, jumlah keseluruhan modal, pendapatan, penjualan saham, nilai pasar, jumlah seluruh aset, dan sebagainya (Riyanto, 2011). Perusahaan berskala besar cenderung memiliki kebutuhan dana yang besar pula sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal (hutang) yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan skala lebih besar mampu dalam menghasilkan laba yang besar pula, sehingga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik untuk prospek di masa akan datang. Berdasarkan hasil penelitian Juliantika dan Dewi (2016) memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset dalam menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing aset yang merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan (Chandra *et al.*, 2019). Sebagian besar perusahaan memiliki modal yang tertanam dalam aset tetap. Perusahaan dengan aset lebih besar cenderung akan menggunakan hutang cukup banyak karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan dalam penggunaan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena, perusahaan mampu membiayai pinjaman hutang dari luar sehingga lebih mudah dalam mendapatkan sumber dana dari luar. Berdasarkan hasil penelitian Cahyani (2017) memperoleh hasil penelitian bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif, dimana penelitian dilakukan dengan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2016). Sehingga pengambilan sampel pada penelitian ini harus memenuhi kriteria-kriteria. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019, (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2015-2019, (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2019. Berdasarkan

kriteria tersebut diperoleh sebanyak 27 perusahaan *property* dan *real estate* yang telah memenuhi kriteria, peneliti akan menggunakan perusahaan tersebut sebagai sampel penelitian dengan jumlah sampel pengamatan sebanyak 135 selama 5 tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan teknik pengumpulan berupa dokumentasi berbentuk laporan keuangan perusahaan. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder dimana data diperoleh dari sumber selain responden secara tidak langsung. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau bergantung pada variabel independen. Pada penelitian ini peneliti menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen. Struktur modal dirumuskan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila DER di dalam suatu perusahaan semakin tinggi maka total hutang perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan dengan total ekuitas, sehingga akan berdampak pada beban perusahaan yang juga semakin besar. Harjito dan Martono (2014) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam aktivitasnya pada periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini dirumuskan dengan *Return On Assets* (ROA). Untuk menghitung ROA dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan total aset. Mikrawardhana *et al.*, (2015) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas pada penelitian ini dirumuskan dengan *Current Ratio* (CR). Untuk menghitung CR dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar. Sartono (2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah seperti, jumlah keseluruhan modal, pendapatan penjualan saham, nilai pasar, jumlah seluruh aset, dan sebagainya (Riyanto, 2011). Ukuran perusahaan pada penelitian ini dirumuskan dengan logaritma natural dari total aset. Atiqoh (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset dalam menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing aset yang merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan (Chandra *et al.*, 2019). Untuk menghitung struktur aset dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara aset tetap dengan total aset. Astiti (2015) menyatakan bahwa struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan bagian dari proses pengujian yang dimaksudkan untuk membahas dan menjabarkan dalam mengolah data sehingga data dapat dipertanggungjawabkan. Data pada penelitian ini diolah dengan menggunakan alat program *Statistical Package for the Social Science* (SPSS). Penelitian ini menggunakan metode analisis data sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode atau cara mengumpulkan dan menyajikan suatu informasi data yang telah dikumpulkan seperti, rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik sebelum melakukan analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui model dalam regresi sehingga dapat menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan 4 cara yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang digunakan untuk mengetahui tentang kenormalan data di dalam model regresi yang digunakan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen. Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-Plot (Ghozali, 2018). Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila data tersebut menyebar di sekitar serta mengikuti arah garis diagonal. Ghozali (2018) menyatakan bahwa terdapat cara lain dalam menggunakan uji normalitas yaitu uji Kolmogorov Smirnov, dimana apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mengungkapkan bahwa tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independen (Algifari, 2015). Apabila model regresi tidak terjadi korelasi antar variabel independen, maka model regresi tersebut adalah model regresi yang baik. Menurut Ghozali (2018) terdapat kriteria yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas yaitu jika nilai *tolerance* > 0,10 dan koefisien VIF < 10 maka tidak terdapat hubungan antar variabel independen atau tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terjadi korelasi atau hubungan di antara data pengamatan. Sunyoto (2013) menyatakan bahwa terdapat cara yang digunakan untuk mengetahui adanya uji autokorelasi yaitu dengan melakukan uji Durbin-Watson (DW). Jika DW di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif, jika angka DW berada di antara -2 sampai dengan +2 maka tidak terjadi autokorelasi, DW di atas +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan model regresi yang di dalamnya terdapat varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan (Sunyoto, 2013). Cara yang digunakan untuk mengetahui uji heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Priyatno (2012) mengungkapkan bahwa terdapat pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yaitu: (a) Jika terdapat pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka hal tersebut mengidentifikasi bahwa telah terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, (b) Jika tidak ada pola yang terbentuk dengan jelas atau titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Selain menggunakan grafik *scatterplot* uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, dimana uji Glejser memiliki kriteria bahwa apabila setiap variabel memiliki nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila setiap variabel memiliki nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut telah terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan hubungan antara dua variabel independen atau lebih terhadap satu variabel dependen yang digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel independen (Suliyanto, 2011). Persamaan fungsinya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 UP + \beta_4 SA + e$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal)

α : Konstanta

β : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

ROA : *Return on Assets* (profitabilitas)

CR : *Current Ratio* (likuiditas)

UP : Logaritma natural dari total aset (ukuran perusahaan)

SA : Struktur aset

e : *Standar Error*

Uji Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependennya (Algifari, 2015). Dasar analisis yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai R^2 mendekati 0, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, (b) Jika nilai R^2 mendekati 1, berarti kemampuan variabel-variabel independen semakin baik dalam memberikan semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi agar dapat diolah lebih lanjut. Ghazali (2018) menyatakan bahwa uji F juga dapat menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Priyatno (2012) menyatakan bahwa dasar pengambilan keputusan uji F adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka, model regresi tidak layak untuk digunakan, serta variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka, model regresi layak digunakan, serta variabel independen bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji t

Pengujian hipotesis secara parsial merupakan uji hipotesis untuk menguji apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012). Priyatno (2012) menyatakan bahwa terdapat dasar pengambilan keputusan uji t yaitu: (a) Jika angka signifikansi uji t $< 0,05$ maka hipotesis diterima, (b) Jika angka signifikansi uji t $> 0,05$ maka hipotesis ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan atau gambaran mengenai berbagai karakteristik data yang telah dikumpulkan. Deskripsi dari setiap variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	135	.055	3.701	.771	.595
ROA	135	.001	.359	.059	.055
CR	135	.618	24.882	2.728	2.738
UP	135	25.687	31.628	29.492	1.295
SA	135	.110	.961	.615	.204
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat menunjukkan bahwa jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 135 data. Hasil dari analisis deskriptif pada Tabel 1 adalah sebagai berikut: (1) Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,055 yang dimiliki oleh Bekasi Asri Pemula Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 3,701 dimiliki oleh Plaza Indonesia Realty Tbk pada tahun 2017. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,771 dengan standar deviasi sebesar 0,595, (2) Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,001 yang dimiliki oleh Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,359 dimiliki oleh Fortune

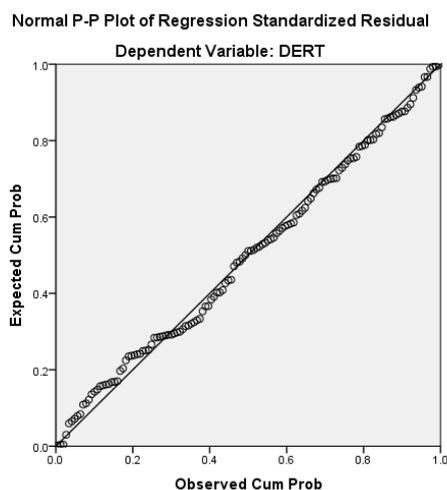
Mate Indonesia Tbk pada tahun 2016. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,059 dengan standar deviasi sebesar 0,055, (3) Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,618 yang dimiliki oleh Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 24,882 dimiliki oleh Bekasi Asri Pemula Tbk pada tahun 2019. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,728 dengan standar deviasi 2,738, (4) Variabel Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai minimum sebesar 25,687 yang dimiliki oleh Bekasi Asri Pemula Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 31,628 dimiliki oleh Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2019. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,492 dengan standar deviasi sebesar 1,295, (5) Variabel Struktur Aset (SA) memiliki nilai minimum sebesar 0,110 yang dimiliki oleh Perdana Gapura Prima Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 0,961 dimiliki oleh Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2019. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,615 dengan standar deviasi sebesar 0,204.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk persyaratan statistik sebelum melakukan analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui model dalam regresi. Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan 4 cara yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui kenormalan data di dalam model regresi. Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-Plot (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji normalitas grafik P-Plot dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Normal P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 1, P-Plot menunjukkan bahwa pola atau titik-titik menyebar di sekitar sumbu diagonal serta mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal dan dapat memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka berdistribusi normal. Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji Kolmogorov Smirnov dapat dilihat sebagai berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000
	Std. Deviation	.644
	Absolute	.047
Most Extreme Differences	Positive	.047
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.542
Asymp. Sig. (2-tailed)		.930

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada Tabel 2, dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,930. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,930 > 0,05$. Sehingga data yang digunakan dalam model regresi tersebut berdistribusi secara normal dan layak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mengungkapkan bahwa tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independen (Algifari, 2015). Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.931	1.074
	CR	.702	1.424
	UP	.896	1.116
	SA	.686	1.458

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3, setiap variabel independen dapat menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 serta nilai VIF di setiap variabel independen menunjukkan kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terjadi korelasi atau hubungan di antara data pengamatan. Cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.699 ^a	.488	.472	.654	.764

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, UP, SA

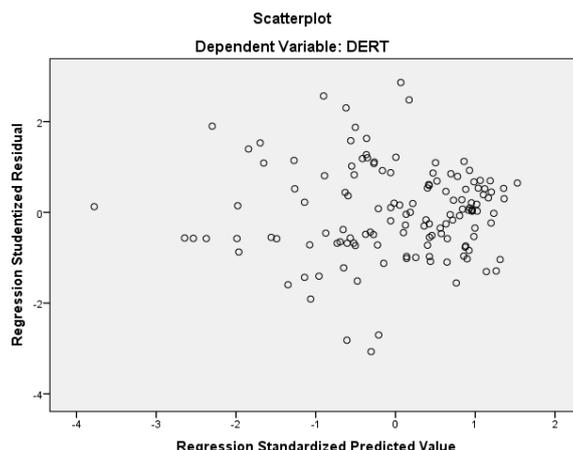
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4, nilai Durbin-Watson menunjukkan sebesar 0,764. Berdasarkan data tersebut maka angka Durbin-Watson berada di antara -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan model regresi yang di dalamnya terdapat varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan (Sunyoto, 2013). Cara yang digunakan untuk mengetahui uji heteroskedastisitas yaitu dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil grafik *scatterplot* dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2, grafik *scatterplot* menggambarkan bahwa data menyebar secara acak dan tidak terdapat pola yang jelas dan teratur, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain menggunakan grafik *scatterplot* uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, dimana uji Glejser memiliki kriteria bahwa apabila setiap variabel memiliki nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Sig.
(Constant)	.007
ROA	.054
CR	.647
UP	.068
SA	.320

a. Dependent Variable: abs_res
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji Glejser menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai sig > 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan hubungan antara dua variabel independen atau lebih terhadap satu variabel dependen yang digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel independen (Suliyanto, 2011). Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji analisis regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-29.619	.4559		-6.497	.000
ROA	.030	.050	.038	.591	.555
1 CR	-.833	.098	-.637	-8.502	.000
UP	8.606	1.330	.429	6.473	.000
SA	-1.098	.150	-.554	-7.304	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 di atas dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = -29,619 + 0,030 ROA - 0,833 CR + 8,606 UP - 1,098 SA + e$$

Ditinjau dari persamaan model regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta (α)

Konstanta (α) merupakan interpretasi Y jika $X = 0$, yang berarti bahwa apabila variabel independen digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta -29,619 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset sama dengan 0, maka variabel struktur modal sama dengan -29,619.

Koefisien Regresi ROA

Koefisien regresi ROA sebesar 0,030 menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara ROA dengan DER. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA), maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila profitabilitas (ROA) menurun, maka struktur modal (DER) juga akan ikut menurun.

Koefisien Regresi CR

Koefisien regresi CR sebesar -0,833 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara CR dengan DER. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas (CR), maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila likuiditas (CR) menurun, maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan.

Koefisien Regresi UP

Koefisien regresi UP sebesar 8,606 menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara UP dengan DER. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan (UP), maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila Ukuran Perusahaan (UP) menurun, maka struktur modal (DER) juga ikut menurun.

Koefisien Regresi SA

Koefisien regresi SA sebesar -1,098 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara SA dengan DER. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi Struktur Aset (SA), maka

struktur modal (DER) akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila Struktur Aset (SA) menurun, maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (Uji F), dan uji t. Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji hipotesis dapat dilihat sebagai berikut:

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependennya (Algifari, 2015). Hasil dari analisis koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.699 ^a	.488	.472	.654

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, UP, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 di atas, hasil analisis koefisien determinasi (R^2) diperoleh sebesar 0,488 yang memiliki arti bahwa 48,8% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset. Sedangkan sisanya ($100\% - 48,8\% = 51,2\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab atau variabel lain di luar model penelitian. Variabel di luar model penelitian tersebut di antaranya adalah pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan kebijakan dividen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi agar dapat diolah lebih lanjut. Ghazali (2018) menyatakan bahwa uji F juga dapat menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Hasil dari uji kelayakan model (uji F) adalah sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model (F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53.055	4	13.264	30.970	.000 ^b
	Residual	55.676	130	.428		
	Total	108.731	134			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, UP, SA

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji kelayakan model (uji F) menunjukkan bahwa F hitung sebesar 30,970 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka model regresi yang digunakan layak dan dapat digunakan untuk penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal, dengan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal).

Uji t

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menguji secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012). Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-29.619	.4559		-6.497	.000
ROA	.030	.050	.038	.591	.555
1 CR	-.833	.098	-.637	-8.502	.000
UP	8.606	1.330	.429	6.473	.000
SA	-1.098	.150	-.554	-7.304	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai signifikansi antar variabel independen, maka pengujian hipotesis seperti yang terlihat pada tabel di atas menunjukkan hasil yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap DER menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,591 dengan nilai signifikansi 0,555. Maka dari itu, nilai signifikansi 0,555 > nilai *tolerance* 0,05. Maka hipotesis pertama ditolak, karena profitabilitas terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang telah diajukan tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hipotesis pertama harus dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh CR terhadap DER menghasilkan nilai t hitung sebesar -8,502 dengan nilai signifikansi 0,000. Maka dari itu, nilai signifikansi 0,000 < nilai *tolerance* 0,05. Maka hipotesis kedua diterima, karena likuiditas terbukti berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang telah diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh UP terhadap DER menghasilkan nilai t hitung sebesar 6,473 dengan nilai signifikansi 0,000. Maka dari itu, nilai signifikansi 0,000 < nilai *tolerance* 0,05. Maka hipotesis ketiga diterima, karena ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang telah diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh SA terhadap DER menghasilkan nilai t hitung sebesar -7,304 dengan nilai signifikansi 0,000. Maka dari itu, nilai signifikansi 0,000 < nilai *tolerance* 0,05. Maka hipotesis keempat ditolak, Sehingga hipotesis yang telah diajukan tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hipotesis keempat harus dibuktikan dengan penelitian

terdahulu yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dalam memperoleh laba perusahaan dihubungkan dengan total penjualan, total aset maupun modal sendiri. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bahwa pengujian hipotesis pada profitabilitas yaitu nilai t hitung sebesar 0,591 dengan nilai signifikansi 0,555 atau $0,555 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) serta Pertiwi dan Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memandang besar kecilnya jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya, hal ini disebabkan karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan *return* dan biaya modal yang timbul karena penggunaan hutang untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Namun, perusahaan juga tidak sepenuhnya dalam mengabaikan profitabilitas, karena profitabilitas menjadi salah satu faktor penilaian kondisi perusahaan dan dapat menunjukkan baik atau tidaknya perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu daripada sumber dana eksternal dalam memenuhi kebutuhan perusahaan.

Profitabilitas pada perusahaan ini dirumuskan dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi dari suatu perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Hasil yang diperoleh pada perhitungan likuiditas dapat dijadikan sebagai gambaran bahwa perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka pendek sesuai dengan waktu yang telah ditentukan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bahwa pengujian hipotesis pada likuiditas yaitu nilai t hitung sebesar -8,502 dengan nilai signifikansi 0,000 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima yang berarti likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2016) serta Yulia dan Ifaksara (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka dapat diketahui bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti mencerminkan bahwa perusahaan semakin baik dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat mengurangi jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory* hal ini disebabkan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki sumber dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu untuk membiayai

semua kebutuhan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga akan mengurangi hutang jangka panjangnya seiring dengan meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan.

Likuiditas pada perusahaan ini dirumuskan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Hasil dari pengukuran rasio, apabila rasio lancar suatu perusahaan rendah maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut kurang memiliki modal untuk membayar hutang. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar memiliki standar 200% (2:1) yang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik bagi suatu perusahaan. Artinya bahwa perusahaan dengan rasio lancar lebih dari 2 kali, maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik dalam membayar hutang jangka pendeknya. Karena perbandingan aset lebih besar dibandingkan dengan kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah ketentuan seperti, jumlah keseluruhan modal, pendapatan, penjualan saham, nilai pasar, jumlah seluruh aset, dan sebagainya. Ukuran perusahaan yang semakin besar dipengaruhi oleh peningkatan perkembangan perusahaan yang dapat menjadikan total aset perusahaan juga semakin meningkat. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bahwa pengujian hipotesis pada ukuran perusahaan yaitu nilai t hitung sebesar 6,473 dengan nilai signifikansi 0,000 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lasut dan Raintung (2018) serta Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi skala perusahaan maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin meningkat, hal ini dipandang baik oleh pihak ketiga bahwa perusahaan dengan skala yang besar dianggap mampu mengembalikan jumlah hutang-hutangnya serta perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini dirumuskan dengan menggunakan Ln dari total aset. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah dalam memperoleh hutang dari pihak luar. Pihak ketiga kemungkinan besar akan lebih tertarik apabila menginvestasikan dananya pada perusahaan berskala besar karena perusahaan tersebut dipandang memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil, serta besarnya aset yang dimiliki perusahaan digambarkan sebagai sebuah jaminan yang dapat menjadikan kepercayaan dari pihak luar. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki kebutuhan dana yang besar pula sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal (hutang) yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Hal tersebut dapat mengakibatkan struktur modal yang semakin meningkat. Hal ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan berskala besar akan memberi sinyal positif bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi para pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan hutang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, dimana kinerja yang baik akan memberikan dampak bagi para pemegang saham yaitu pembagian dividen yang semakin besar pula sesuai dengan jumlah saham yang sudah ditanamkan.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset dalam menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing aset yang merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bahwa pengujian hipotesis pada struktur aset yaitu nilai t hitung sebesar -7,304 dengan nilai

signifikansi 0,000 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan arah antara hipotesis yang diajukan dengan hipotesis hasil penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chandra *et al.* (2019) serta Septiani dan Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan aset tetap lebih besar cenderung memiliki sumber dana internal yang besar pula dan perusahaan dapat memanfaatkan aset-asetnya sehingga dapat menurunkan tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset lebih besar maka hutang yang ada di dalam perusahaan tersebut juga besar, sebaliknya perusahaan yang memiliki aset lebih kecil maka hutang yang ada di dalam perusahaan tersebut juga kecil. Namun, pada kenyataannya perusahaan dengan aset lebih besar cenderung memiliki hutang yang kecil, dikarenakan perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan aset yang ada di dalam perusahaan, sehingga tingkat hutang menjadi rendah. Namun sebaliknya, perusahaan dengan aset yang lebih kecil cenderung memiliki hutang yang besar, dikarenakan perusahaan tersebut kurang optimal dalam mengelola dan memanfaatkan aset yang ada di dalam perusahaan, sehingga tingkat hutang menjadi tinggi.

Struktur aset pada perusahaan ini dirumuskan dengan menggunakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan maka semakin kecil sumber dana eksternal yang digunakan, sehingga dapat menurunkan struktur modal. Perusahaan yang modalnya tertanam pada aset tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Oleh karena itu, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aset tetap meningkat. Namun, perusahaan yang memiliki aset tetap lebih sedikit akan lebih mengutamakan menggunakan hutang, dikarenakan perusahaan tersebut tidak memiliki sumber dana internal yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga tidak ada pilihan lain selain menggunakan hutang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memandang besar kecilnya jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya, hal ini disebabkan karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan *return* dan biaya modal yang timbul karena penggunaan hutang untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Namun, perusahaan juga tidak sepenuhnya dalam mengabaikan profitabilitas, karena profitabilitas menjadi salah satu faktor penilaian kondisi perusahaan dan menunjukkan baik atau tidaknya perusahaan di masa yang akan datang, (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya selama suatu periode. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti mencerminkan bahwa perusahaan semakin baik dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat mengurangi jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Arah negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki sumber dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu untuk membiayai semua kebutuhan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga

akan mengurangi hutang jangka panjangnya seiring dengan meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan, (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah ketentuan seperti, jumlah keseluruhan modal, pendaparan, penjualan saham, nilai pasar, jumlah seluruh aset, dan sebagainya. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi skala perusahaan maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin meningkat, hal ini dipandang baik oleh pihak ketiga bahwa perusahaan dengan skala yang besar dianggap mampu mengembalikan jumlah seluruh hutang. Arah positif menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar cenderung memiliki kebutuhan dana yang besar pula sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal (hutang) yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga dapat mengakibatkan struktur modal yang semakin meningkat, (4) Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset dalam menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing aset yang merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan maka semakin kecil sumber dana eksternal yang digunakan, sehingga dapat menurunkan struktur modal. Arah negatif menunjukkan bahwa perusahaan yang modalnya tertanam pada aset tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Oleh karena itu, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aset tetap meningkat. Namun, perusahaan yang memiliki aset tetap lebih sedikit akan lebih mengutamakan menggunakan hutang, dikarenakan perusahaan tersebut tidak memiliki sumber dana internal yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga tidak ada pilihan lain selain menggunakan hutang.

Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini hanya perusahaan yang bergerak pada sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Periode laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2015 sampai dengan 2019 atau hanya selama 5 tahun.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan penelitian dan beberapa kesimpulan, terdapat beberapa saran yang disampaikan melalui penelitian ini guna untuk kepentingan lebih lanjut, yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2015 sampai dengan 2019. Variabel independen yang digunakan hanya 4 variabel yaitu, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset. Diharapkan penelitian selanjutnya agar dapat mempertimbangkan serta menambah variabel penelitian yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal, (2) Bagi para investor, sebaiknya memperhatikan struktur modal perusahaan sebelum melakukan kegiatan investasi. Investor dalam menilai perusahaan dapat melihat dari tingkat profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset guna mempertimbangkan hal-hal yang tidak diinginkan, karena perusahaan dalam melakukan investasi tentunya menginginkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari, 2015. *Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.

- Astiti, N. P. Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Ilmu Manajemen* 5 (2).
- Atiqoh, Z. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (5).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempatbelas. Buku Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyani, N. I. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan *Tangibility* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (2).
- Chandra, A., W. Tantony, W. Villany, M. S. Lubis, dan F. Akbar. 2019. Pengaruh Struktur Aktiva, *Return On Assets* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Profita: Komunikasi ilmiah Akuntansi dan Perpajakan* 12 (2): 2086-7662.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Juliantika, N. L. A. A. M. dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2010-2014. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4161-4192.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lasut, S. J. D., P. V. Rate, dan M. C. Raintung. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6 (1): 11-20.
- Mikrawardhana, M. R., R. R. Hidayat, dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis* 28 (2).
- Pertiwi, N. K. N. I. dan N. P. A. Darmayanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7 (6): 3115-3143.
- Priyatno, D. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Edisi Pertama. ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, A. N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5 (4).
- Sartono, A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Septiani, N. P. N. dan I. G. N. A. Suaryana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Likuiditas pada Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22 (3).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian dan Pengembangan*. Alfabeta. Bandung.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Sunyoto, D. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditama. Bandung.
- Yulia, A. dan M. Ifaksara. 2016. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi* 5 (1): 29-41.