

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

Ike Sintiya Kristiani

*ikesintiya667@gmail.com*

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of liquidity, firm size and profitability on capital structure of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2019. While, the data were secondary. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 25 companies with 100 observation data as the sample. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 23. The research result concluded that liquidity had a negative effect on capital structure. This meant, the higher the liquidity was, and the more internal funds were used by companies instead of debts. On the other hand, firm size had a positive effect on capital structure, as big companies tended to use bigger debts to fulfill their fund's needs. In contrast, profitability did not effect capital structure since the income development was not really enough to fulfill the needs of the company's assets.*

*Keywords: liquidity, firm size, profitability, capital structure*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 25 sampel perusahaan dengan 100 data pengamatan selama 4 tahun. Analisis pengujian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 23. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan memilih menggunakan dana internal daripada utang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini karena pada perusahaan besar cenderung menggunakan porsi hutang yang lebih besar untuk mencukupi kebutuhan dananya. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini karena peningkatan pendapatan saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan membeli kebutuhan aset perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Struktur modal adalah bagian yang terpenting dari perusahaan. Baik maupun buruknya struktur modal akan sangat mempengaruhi kondisi keuangan (finansial) perusahaan. Dengan adanya manajemen dalam struktur modal, perusahaan dapat mendistribusikan dana-dana yang dimiliki untuk membiayai kebutuhannya, baik kebutuhan operasional ataupun investasi. Struktur modal juga berguna untuk prediksi kelangsungan hidup perusahaan maupun prediksi risiko bisnis. Dalam sebuah perusahaan, manajemen struktur modal sangat diperlukan agar kondisi keuangan perusahaan tetap dalam kondisi

yang baik serta tidak terjadi kerugian yang dapat membuat perusahaan mengalami masalah. Manajemen struktur modal yang baik memberikan pertanda bahwa perusahaan berada dalam kondisi manajemen keuangan yang baik juga.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, salah satunya adalah likuiditas. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (utang lancar) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Jika suatu perusahaan mempunyai kemampuan dalam melakukan pelunasan terhadap kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Jika tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut akan semakin tinggi juga. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk memperoleh berbagai dukungan dari banyak pihak luar, mulai dari lembaga keuangan, kreditor, pemasok dan juga dapat menjadi target investasi bagi para investor. Tingkat likuiditas pada suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai acuan pada tingkat fleksibilitas perusahaan dan dapat digunakan oleh manajer perusahaan untuk memeriksa efisiensi atas modal kerja yang dimiliki.

Perusahaan besar akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan dari pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan parameter kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dipandang lebih mampu untuk menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya dan dianggap dapat menghasilkan profit yang tinggi. Semakin meningkatnya ukuran perusahaan, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dengan total aktiva dari perusahaan tersebut.

Faktor penting lainnya dalam menentukan struktur modal adalah profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profit berhubungan dengan laba perusahaan yang dapat dijadikan parameter kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para panyandang dananya dan dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan penulis memilih sektor ini karena pada industri properti dan *real estate* semakin lama semakin mengalami perkembangan mengingat bertambahnya jumlah penduduk yang berdampak pada permintaan akan properti guna menunjang kehidupan masyarakat. Hal tersebut menjadikan perusahaan properti dan *real estate* memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?, (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*?

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan (finansial) antara utang jangka pendek (*current liabilities*), utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan terpenuhinya kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan perpaduan sumber dana yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua

sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010:138). Dana yang berasal dari dalam perusahaan seperti *retained earning* (laba ditahan). Laba ditahan berasal dari besarnya laba perusahaan yang diperoleh pada periode tertentu. Sedangkan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) adalah sumber dana yang berasal dari para kreditor dan investor. Sumber pendanaan yang berasal dari kreditor adalah utang bagi perusahaan, sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari pemilik adalah penambah modal bagi perusahaan. Menurut Riyanto (2012), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal sangat penting untuk mengetahui baik atau buruknya suatu perusahaan karena akan berpengaruh langsung pada kondisi finansial perusahaan. Menurut Sawir (2008:10) struktur modal adalah pendanaan tetap yang berisi antara lain: kewajiban jangka panjang, saham preferen, dan juga modal pemegang saham. Saham preferen yang dimiliki perusahaan akan ditambahkan pada modal pemegang saham. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam mencukupi kebutuhan belanja suatu perusahaan, baik dengan penggunaan utang, ekuitas, atau melalui penerbitan saham. Adanya perubahan utang ataupun ekuitas perusahaan akan berdampak pada harga saham perusahaan.

### **Komponen Struktur Modal**

Riyanto (2008:227) menyatakan bahwa komponen struktur modal tersusun atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing atau utang merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) yang bersifat sementara pada perusahaan sampai periode waktu tertentu dimana utang tersebut harus dibayar kembali. Riyanto (2008:337) menyatakan bahwa modal asing dibedakan menjadi tiga jenis yaitu: (a) Utang jangka pendek (*short-term debt*) merupakan modal asing yang pengembalian waktunya paling lama adalah satu tahun dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar maupun dengan menimbulkan utang jangka pendek yang baru. Utang jangka pendek meliputi: utang dagang, utang wesel, beban yang masih harus dibayar, utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, pendapatan diterima di muka, (b) Utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) adalah utang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari sepuluh tahun, (c) Utang jangka panjang (*long-term debt*) adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari sepuluh tahun yang terdiri dari utang obligasi dan utang hipotik. Menurut Sutrisno (2012) modal sendiri adalah modal yang digunakan sebagai jaminan terhadap keseluruhan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dan yang secara ketetapan (hukum) akan menjadi jaminan bagi kreditor. Modal sendiri berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari laba / keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

### **Pecking Order Theory**

Menurut Husnan dan Enny (2015) *pecking order theory* adalah susunan sumber pendanaan yang bersumber dari dana internal (laba ditahan) dan sumber dana eksternal (penerbitan ekuitas baru). Menurut Myers dan Majluf, 1984 (dalam Purba, 2014:13) menyatakan bahwa *pecking order theory* memiliki dasar dari dua asumsi yang menonjol yaitu: (1) Manajer lebih tahu prospek perusahaan mereka sendiri dibandingkan dengan investor luar, (2) Manajer bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham yang ada.

Perusahaan lebih memilih modal sendiri (internal) daripada modal eksternal. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan yang berasal dari modal internal, yaitu dana dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Penggunaan dana dari sumber internal lebih diutamakan daripada penggunaan dana dari sumber eksternal. Hal ini karena penggunaan dana internal tidak membutuhkan biaya modal. Perolehan dana internal yaitu laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional

perusahaan. Sudana (2015:176) menyatakan bahwa jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Urutan sumber penggunaan dana yang mengacu pada *pecking order theory* adalah dana internal (*internal fund*), utang (*debt*), dan ekuitas (Kaaro, 2003). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan dana pinjaman (utang) yang sedikit (Husnan, 2010). Hal ini karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari penggunaan sumber dana internal yaitu laba ditahan. Sedangkan perusahaan yang kurang profitabel akan menggunakan utang lebih besar.

### **Signalling Theory**

Teori Sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana suatu perusahaan berupaya untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar (eksternal). Adanya dorongan perusahaan untuk dapat memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Hal ini karena perusahaan yang mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan itu sendiri dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal (investor dan kreditor), oleh sebab itu manajer harus berupaya memberi sinyal kepada investor. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan berupa penggunaan tingkat utang yang lebih besar pada suatu perusahaan. Hanafi (2013) menyatakan bahwa penggunaan utang yang lebih banyak dianggap sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek (peluang) perusahaan. Pada perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham yang dimiliki. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu sinyal yang memandang bahwa manajemen prospek perusahaan tersebut suram. Jika suatu perusahaan menawarkan untuk menjual saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga saham tersebut akan cenderung menurun. Hal ini karena menerbitkan saham baru dianggap memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menurunkan harga saham sekalipun prospek perusahaan baik.

### **Likuiditas**

Menurut Hani (2015:121) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang telah jatuh tempo. Mardiyanto (2009:54) menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pelunasan terhadap kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya. Secara rinci likuiditas menggambarkan tersedianya dana yang dipunyai perusahaan untuk memenuhi seluruh utang yang segera jatuh tempo. Likuiditas dapat digunakan sebagai alat untukantisipasi kebutuhan dana yang secara mendesak harus segera dilunasi perusahaan.

Kasmir (2016: 132-133) menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki tujuan antara lain: (1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang jangka pendeknya, (2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki secara menyeluruh, (3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang, (4) Sebagai alat ukur atau perbandingan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan, (5) Untuk mengukur seberapa besar ketersediaan uang kas yang dapat digunakan untuk mencukupi pembayaran utang, (6) Sebagai alat perencanaan untuk masa depan, terutama yang terkait dengan perencanaan kas dan utang, (7) Untuk mengetahui kondisi likuiditas suatu perusahaan dari waktu ke waktu dengan cara melakukan perbandingan untuk beberapa

periode, (8) Untuk mengetahui adanya kekurangan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada pada aktiva lancar dan utang lancar, (9) Sebagai pemicu bagi pihak manajemen untuk lebih memperbaiki kinerjanya.

Dalam penelitian ini, likuiditas diperhitungkan menggunakan rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar berfungsi untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:132) rasio lancar dihitung dengan cara melakukan perbandingan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Semakin besar perbandingan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk menggambarkan perkembangan finansial suatu perusahaan. Dengan mengetahui tingkat rasio likuiditas, perusahaan dapat memperbaiki kondisi keuangan saat diketahui terdapat hal yang membuat kinerja bisnis kurang maksimal dan efisien.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang dapat memberikan petunjuk tentang besar kecilnya suatu perusahaan (Kurniasih dan Sri, 2012:148). Menurut Ibrahim (2008) ukuran perusahaan adalah representasi besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui rasio nominal yaitu total aset maupun keseluruhan penjualan perusahaan dalam satu jangka waktu penjualan dan kapitalitas pasar. Jika total aktiva, penjualan maupun kapitalisasi pasar semakin besar, maka ukuran perusahaan tersebut akan semakin besar pula. Penggolongan perusahaan berdasarkan skala operasinya dapat digunakan para investor sebagai variabel dalam pengambilan keputusan. Ukuran perusahaan juga dapat diamati dari nilai aset, nilai penjualan, dan nilai ekuitas (Riyanto, 2013).

Riyanto (2012:305) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berkontribusi dalam pertumbuhan kinerja sosial perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan perhitungan proxy logaritma natural dari total aktiva. Menurut Jogiyanto (2007:282) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan yang dapat diukur dalam bentuk logaritma dari total aktiva. Nilai total aset cenderung lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperkecil menjadi Log Aset atau Ln Total Aset.

### Profitabilitas

Fahmi (2015:135) menyatakan profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara menyeluruh yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan investasi maupun penjualan. Menurut Kasmir (2014:196) profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan suatu penilaian kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam rasio ini juga menjelaskan bagaimana ukuran tingkat keefektifan manajemen perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laba yang dihasilkan baik melalui penjualan maupun pendapatan investasi.

Profitabilitas adalah salah satu parameter keberhasilan suatu perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya. Dengan demikian, jika perusahaan mampu untuk menghasilkan laba, maka perusahaan tersebut akan cenderung tepat waktu dalam pelaporan keuangannya dibandingkan perusahaan yang mengalami kerugian. Profitabilitas dikatakan baik jika dapat memenuhi target laba yang diharapkan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan kurang baik. Tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan (Sartono, 2001:123). Semakin tinggi rasio ini merupakan efektivitas dalam menggunakan total aktiva guna menghasilkan laba. Alasan peneliti memakai perhitungan ROA karena rasio ini dapat menggambarkan potensi keuntungan perusahaan dengan aktiva perusahaan secara menyeluruh.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal telah banyak dilakukan sebelumnya. (a) Dewi *et al.*, (2019) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (b) Irawan (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, (c) Aisyah (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, (d) Juliantika dan Dewi (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (e) Septiani dan Suaryana (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (f) Pratiwi (2019) melakukan penelitian dan menyimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, (g) Widyaningrum (2015) melakukan penelitian dengan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, (h) Primantara dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (i) Lessy (2016) melakukan penelitian dengan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, (j) Armelia (2016) menunjukkan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (k) Murwani (2019) melakukan penelitian dengan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal, (l) Mufidah (2018) melakukan penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.**

Likuiditas menjelaskan bagaimana kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Likuiditas menjadi salah satu petunjuk penting bagi perjalanan dan keberlangsungan sebuah perusahaan karena berkaitan dengan diubahnya aktiva menjadi kas. Sartono (2008:116) menyatakan bahwa rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial (utang) jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi sebelum menggunakan pembiayaan melalui dana

eksternal yaitu utang. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar potensi untuk menarik pihak eksternal agar melakukan kerjasama lebih lanjut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

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

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

Ukuran perusahaan adalah suatu proporsi sebagai penentu besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditor akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Sugiono dan Christiawan, 2013). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat utang yang digunakan untuk mencukupi kebutuhan aktivitas perusahaan yang semakin kompleks. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irawan (2018) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

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

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

Profitabilitas menunjukkan perbandingan laba dengan aktiva atau dengan kata lain kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Sundjaja dan Barlian, 2003:87). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan laba ditahan (dana internal) dibanding dengan utang (dana eksternal). Menurut Harmono (2011:110) ketika profitabilitas dalam keadaan baik, hal ini akan berakibat positif terhadap investor dalam mengambil keputusan dipasar modal dalam bentuk penyertaan modal dan akan berdampak baik juga pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan melalui utang. Hasil penelitian Aisyah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah

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

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019 sebanyak 43 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan properti dan *real estate* yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019, (2) Perusahaan properti dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut pada tahun 2016-2019, (3) Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak mengalami kerugian atau tidak melaporkan laba negatif secara berturut-turut selama tahun 2016-2019.

Jenis data dalam penelitian merupakan data sekunder. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019. Teknik pengambilan data sekunder pada penelitian ini berasal dari laporan keuangan yang diambil melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah semua yang berbentuk apapun yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dipertimbangkan sehingga peneliti memperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian dapat diambil kesimpulan (Sugiyono, 2017:38).

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara jumlah kewajiban (utang) jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri (Kusumajaya, 2011:101). Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER mengindikasikan bahwa komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total ekuitas sehingga berdampak semakin besar juga beban yang ditanggung oleh perusahaan. Berdasarkan Kasmir (2014:158), rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

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

### Variabel Independen

#### Likuiditas

Mardiyanto (2009:54) menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pelunasan terhadap kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas dapat dihitung menggunakan rasio lancar (*current ratio*) yaitu dengan melakukan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan. Menurut Kasmir (2014:135), *current ratio* (rasio lancar) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang dapat memberikan petunjuk tentang besar kecilnya suatu perusahaan (Kurniasih dan Sri, 2012:148). Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berkontribusi dalam pertumbuhan kinerja sosial perusahaan. Menurut Jogiyanto (2007:282) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan yang dapat diukur dalam bentuk logaritma dari total aktiva. Nilai total aset cenderung lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperkecil menjadi Log Aset atau Ln Total Aset. Menurut Widjaja (2009), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk memberikan penilaian kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Profitabilitas menggambarkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh aset yang dimiliki. Menurut Hery (2016:106), *Return On Asset* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:



$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

### Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk melakukan analisis data dengan cara menjelaskan data yang sudah terhimpun apa adanya tanpa mempunyai maksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau tergeneralisasi (Sugiyono, 2017:147). Statistik deskriptif menjelaskan gambaran beberapa karakteristik data yang telah dikumpulkan seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dalam bentuk pengujian untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2016). Terdapat dua cara dalam melakukan analisis atau pengujian residual normal yaitu analisis grafik dan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* yaitu: (a) Analisis Grafik dilakukan untuk mengetahui normalitas residual dengan melihat grafik yang dapat membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Normalitas dapat diketahui dengan cara melihat penyebaran data yang berupa titik-titik pada sumbu diagonal dari grafik dengan kriteria jika data penelitian tersebar disekitar dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi jika data penelitian tersebar jauh dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. (b) Uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah cara lain yang digunakan dalam uji normalitas pada penelitian ini dengan kriteria jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka residual berdistribusi normal, tetapi jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka residual berdistribusi tidak normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2016). Untuk menemukan terdapat atau tidaknya multikolinieritas pada model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan asumsi jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan koefisien VIF  $\leq 10$ , maka tidak terjadi multikolinieritas, tetapi jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan koefisien VIF  $\geq 10$ , maka terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) autokorelasi dapat terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang terkait. Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai Durbin-Watson (DW) dengan tabel Durbin-Watson. Dalam tabel DW terdapat nilai batas bawah (lower bound atau *dl*) dan nilai batas atas (du atau upper bound). Model regresi dikatakan baik jika regresi terbebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi. Menurut Ghozali (2018) salah satu ukuran dalam penentuan ada maupun tidaknya masalah autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji Durbin-Watson (DW) dengan kriteria sebagai berikut: (a) Terjadi autokorelasi positif jika  $0 < d < dl$  artinya nilai DW lebih rendah dari batas bawah (*dl*), maka koefisien autokorelasi = 0, (b) Terjadi autokorelasi negatif jika  $4-dl < d < 4$  artinya jika nilai DW  $> (4-dl)$ , maka koefisien autokorelasi  $< 0$ , (c) Tidak terjadi autokorelasi jika  $du < d < 4-du$  artinya nilai DW berada pada batas atas (*du*) dan ( $4-du$ ), maka koefisien autokorelasi = 0, (d) Tidak dapat disimpulkan jika  $dl \leq d \leq du$  artinya nilai DW berada diantara batas bawah (*dl*) dan batas

atas (du), (e) Tidak dapat disimpulkan jika  $4-du \leq d \leq 4-dl$  artinya nilai DW berada diantara (4-du) dan (4-dl).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila varian dari residual berbeda disebut heteroskedastisitas, dan jika sama disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Sunyoto (2016:91) uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot antara nilai variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), dimana sumbu X adalah yang diprediksi dan sumbu Y adalah residual. Menurut Priyatno (2012) dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yaitu: (a) Jika ada 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 berbentuk dengan jelas atau titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengidentifikasi bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- DER : *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal)
- a : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
- CR : *Current Ratio* (Likuiditas)
- UP : Ukuran Perusahaan
- ROA : *Return On Assets* (Profitabilitas)
- e : *Standar error*

### Uji Hipotesis

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

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan presentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Ghazali (2018:97) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menginterpretasikan penjelasan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi bernilai antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen amat terbatas. Jika nilai berdekatan dengan angka satu, maka variabel independen menjelaskan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk dapat memprediksi variabel dependen.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dapat berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga apabila terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen maka model regresi dinyatakan layak sebagai model penelitian. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (Priyatno, 2014:157). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan  $\leq$

0,05 maka model regresi layak digunakan dan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikan  $\geq 0,05$  maka model regresi tidak layak digunakan dan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji t

Menurut Priyatno (2014) uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen yaitu dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$ . Menurut Priyatno (2012), dasar pengambilan keputusan uji t yaitu: (a) Jika angka signifikansi uji t  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima, yaitu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, (b) Jika angka signifikansi uji t  $\geq 0,05$  maka hipotesis ditolak, yaitu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Populasi dan Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai dengan 2019. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan. Peneliti memilih objek penelitian dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* karena sektor ini merupakan alternatif investasi jangka panjang yang menguntungkan karena penduduk Indonesia semakin bertambah banyak sehingga kebutuhan primer akan properti untuk tempat tinggal semakin besar yang menyebabkan harga properti juga terus meningkat. Tingkat harga properti mengalami kenaikan setiap tahunnya yang jauh lebih tinggi daripada tingkat inflasi. Selain itu properti juga merupakan sebuah aset yang bisa dijadikan agunan atau jaminan yang banyak diminati oleh para investor. Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dimana masing-masing variabelnya diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), logaritma natural total aset (UP), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang properti dan *real estate*. Metode penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar sejak 2016 sebanyak 43 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel yang sudah ditetapkan. Rincian kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Karakteristik Pengambilan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019	43
Peneliti tidak menemukan laporan keuangan perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 secara berturut-turut	(9)
Perusahaan yang tidak melaporkan laba positif secara berturut-turut selama tahun 2016-2019	(8)
Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap sesuai dengan variabel serta kebutuhan penelitian	(1)
Jumlah sampel yang digunakan	25
<b>Jumlah sampel yang digunakan selama 4 tahun</b>	<b>100</b>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan kriteria pada Tabel 1, maka perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah memenuhi syarat dalam penelitian ini adalah sebanyak 25 perusahaan selama periode tahun 2016-2019 sehingga peneliti akan melakukan observasi sebanyak 100 sampel yakni selama 4 tahun. Daftar nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Daftar Perusahaan Properti yang Dijadikan Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
5	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
6	Sentul City Tbk	BKSL
7	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
8	Ciputra Development Tbk	CTRA
9	Intiland Development Tbk	DILD
10	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
11	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
12	Gading Development Tbk	GAMA
13	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
14	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA
15	Jaya Real Property Tbk	JRPT
16	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
17	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
18	Moderland Realty Tbk	MDLN
19	Metropolitan Land Tbk	MTLA
20	Pudjiati Prestige Tbk	PUDP
21	Pakuwon Jati Tbk	PWON
22	Roda Vivatex Tbk	RDTX
23	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
24	Summarecon Agung Tbk	SMRA
25	Sitara Propertindo Tbk	TARA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat diketahui dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

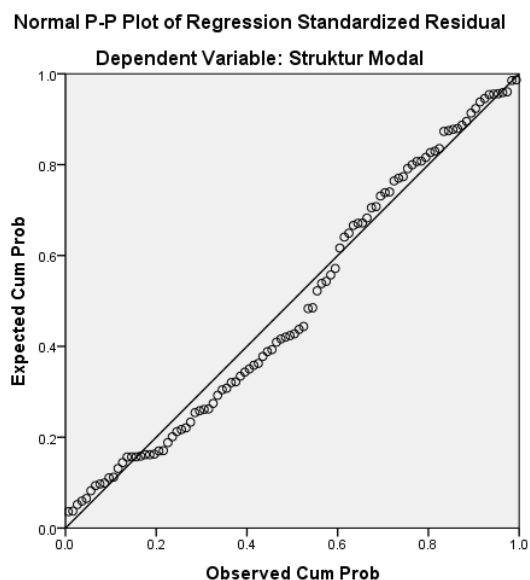
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Likuiditas (CR)	100	.61764	24.88188	3.13791	3.02871
Ukuran Perusahaan (UP)	100	22.09255	31.62821	28.52072	2.45291
Profitabilitas (ROA)	100	.00031	.35890	.04900	.05027
Struktur Modal (DER)	100	.05550	1.80837	.66361	.45952
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel (N) yang diteliti sebanyak 100. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut : (1) Variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,61764 yang terdapat pada Sitara Propertindo Tbk tahun 2019 dengan total aset lancar sebesar Rp 43.946.141.770 dan total utang lancar sebesar Rp 71.151.218.511. Nilai maksimum

variabel likuiditas sebesar 24,88188 yang terdapat pada Bekasi Asri Pemula Tbk tahun 2019 dengan total aset lancar sebesar Rp 106.498.735.012 dan total utang lancar sebesar Rp 4.280.173.029. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,13791 dan nilai standar deviasi sebesar 3,02871, (2) Variabel Ukuran Perusahaan (UP) yang diukur menggunakan  $\ln(\text{total aset})$  dengan nilai minimum sebesar 22,09255 yang terdapat pada Metropolitan Land Tbk tahun 2016 dengan total aset sebesar Rp 3.932.529.273. Nilai maksimum sebesar 31,62821 yang terdapat pada Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2019 dengan total aset sebesar 54.444.849.052.447. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,52072 dan nilai standar deviasi sebesar 4,55279, (3) Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) yang menunjukkan hasil nilai minimum sebesar 0,00031 yang terdapat pada Gading Development Tbk tahun 2017 dengan laba bersih sebesar Rp 430.230.026 dan total aset sebesar Rp 1.402.556.223.275. Nilai maksimum sebesar 0,35890 yang terdapat pada Fortune Mate Indonesia Tbk tahun 2016 dengan total laba bersih sebesar Rp 276.909.152.702 dan total aset sebesar Rp 771.547.611.433. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,04900 dan nilai standar deviasi sebesar 0,05027, (4) Variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai minimum sebesar 0,05550 yang terdapat pada Bekasi Asri Pemula Tbk tahun 2019 dengan total utang sebesar Rp 7.526.048.776 dan total ekuitas sebesar Rp 135.610.387.941. Nilai maksimum sebesar 1,80837 yang terdapat pada Alam Sutera Realty Tbk tahun 2016 dengan total utang sebesar Rp 12.998.285.601.000 dan total ekuitas sebesar Rp 7.187.845.081.000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,66361 dan nilai standar deviasi sebesar 0,45952.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**



**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normal P-P Plot**  
**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Grafik normal P-P Plot yang diperoleh pada Gambar 1, dapat dilihat adanya data atau titik-titik disekitar garis diagonal yang menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal dan model regresi layak untuk digunakan.

**Tabel 4**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,40864718
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,048
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059 <sup>c</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Hasil uji normalitas pada Tabel 4, Asymp. Sig atau nilai signifikan menunjukkan 0,059 > 0,05 yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Tabel 5  
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas (CR)	,969	1,032
Ukuran Perusahaan (UP)	,954	1,048
Profitabilitas (ROA)	,983	1,017

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Hasil uji multikolinieritas dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari variabel CR, UP, dan ROA lebih dari 0,1 dan nilai VIF dari ketiga variabel independen tersebut kurang dari 10,0. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Tabel 6  
Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 <sup>a</sup>	,209	,184	,4149831738	2,009

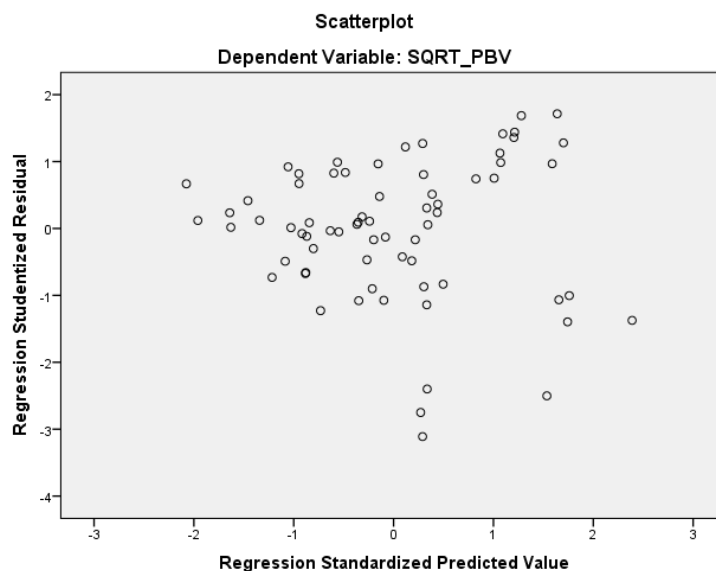
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Hasil uji autokorelasi dalam Tabel 6 menunjukkan nilai hitung *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,009. Data dalam penelitian ini sebanyak 100 data dengan tiga variabel independen ( $k = 3$ ) sehingga dapat diketahui bahwa nilai  $dl = 1,6131$  dan  $du = 1,7364$  sehingga nilai  $4 - du = 2,2636$  dan dapat diambil kesimpulan bahwa penelitian mengacu pada kriteria  $du < d < 4 - du$  yang berarti  $1,7364 < 2,009 < 2,2636$  sehingga dapat diartikan hasil output tersebut bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 2, dapat dilihat data berupa titik-titik yang menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu dan data menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel dependen dengan residualnya sehingga penelitian layak untuk digunakan.

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen (bebas) yaitu likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (UP) dan profitabilitas (ROA) terhadap variabel dependen (terikat) yaitu struktur modal (DER). Hasil uji analisis regresi linear berganda disajikan sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.288	.514		-.561	.576
Likuiditas	-.051	.014	-.334	-3.620	.000
Ukuran Perusahaan	.041	.017	.218	2.348	.021
Profitabilitas	-1.117	.837	-.122	-1.335	.185

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 7, maka persamaan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = -0,288 - 0,051 CR + 0,041 UP - 1,117 ROA + e$$

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

Tabel 8  
Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,457 <sup>a</sup>	,209	,184	.4149831738

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

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Hasil analisis koefisien determinasi dalam Tabel 8, diketahui *R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,209 atau 20,9% yang menunjukkan kontribusi dari variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sisanya sebesar 0,791 atau 79,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 9  
Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.373	3	1.458	8.464	.000 <sup>b</sup>
Residual	16.532	96	.172		
Total	20.905	99			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

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

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Hasil uji statistik F dalam Tabel 9, dapat diketahui F hitung bernilai sebesar 8,464 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti  $\leq 0,05$  maka model regresi layak digunakan dan variabel independen yakni likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal).

### Uji t

Tabel 10  
Uji Statistik t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.288	.514		-.561	.576
	Likuiditas	-.051	.014	-.334	-3.620	.000
	Ukuran Perusahaan	.041	.017	.218	2.348	.021
	Profitabilitas	-1.117	.837	-.122	-1.335	.185

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021



Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 10, maka dapat dinyatakan: (1) Hasil pengujian dalam variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai t sebesar - 3,620 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang berarti  $\leq 0,05$  sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan  $H_1$  yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (2) Hasil pengujian dalam variabel ukuran perusahaan (UP) menunjukkan nilai t sebesar 2,348 dengan signifikansi sebesar 0,021 yang berarti  $\leq 0,05$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan  $H_2$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, (3) Hasil pengujian dalam variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai t sebesar - 1,335 dengan signifikansi sebesar 0,185 yang berarti  $\geq 0,05$  sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan  $H_3$  yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **Pembahasan**

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

Hasil pengujian statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0,000 pada variabel CR sebagai indikator likuiditas sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan kata lain semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan, semakin besar pula kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar tingkat rasio lancar suatu perusahaan, maka perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki (dana internal) daripada menggunakan utang (eksternal). Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhannya daripada menggunakan pendanaan dari eksternal. Hal tersebut dapat menyebabkan porsi utang kepada pihak eksternal menjadi lebih kecil. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 3,13791, sedangkan struktur modal hanya memiliki nilai rata-rata sebesar 0,66361. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena dengan meningkatnya likuiditas akan menurunkan penggunaan dana melalui utang. Penelitian lain oleh Septiani dan Gusti (2018) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

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

Hasil pengujian statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0,021 pada variabel UP sebagai indikator ukuran perusahaan sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan kata lain semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka kebutuhan yang diperlukan untuk mencukupi kegiatan operasionalnya juga akan semakin besar dan berdampak pada penggunaan utang yang besar juga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakannya porsi utang yang lebih besar pada perusahaan dan lebih dapat dipercaya karena dianggap memiliki prospek usaha yang baik sehingga mampu untuk melunasi utangnya. Ukuran perusahaan yang besar juga dipandang baik oleh para investor maupun kreditor karena dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Selain itu ukuran perusahaan dengan aset yang besar dapat dijadikan suatu jaminan sehingga dapat menimbulkan kepercayaan bagi pihak ketiga untuk menanamkan modalnya. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena semakin besar ukuran suatu

perusahaan akan mempengaruhi kenaikan struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

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

Hasil pengujian statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0,185 pada variabel ROA sebagai indikator profitabilitas sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. beberapa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah namun memiliki tingkat struktur modal yang tinggi. Misalnya pada perusahaan Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) pada tahun 2016 merupakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas (ROA) rendah yaitu sebesar 0,02528 namun memiliki struktur modal (DER) tertinggi sebesar 1,80837 sedangkan perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun yang sama dengan tingkat profitabilitas (ROA) tertinggi yaitu sebesar 0,35890 namun hanya memiliki struktur modal (DER) sebesar 0,14693. Artinya perusahaan Alam Sutera Realty Tbk dengan ROA sebesar 0,3 lebih rendah tetapi mampu mencapai DER sebesar 1,6 lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk. Walaupun hal ini tidak terjadi pada semua perusahaan dalam sampel penelitian namun dapat memperkuat penilaian bahwa profitabilitas tidak dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Pada hasil analisis statistik deskriptif, nilai maksimum ROA sebesar 0,35890, nilai minimum sebesar 0,00031, dan nilai rata-rata sebesar 0,04900. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA dalam sampel penelitian relatif setara dan tidak ada perbedaan ROA yang signifikan antar perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, informasi yang diberikan perusahaan mengenai profitabilitas tidak dapat meyakinkan pihak eksternal baik investor maupun kreditor sebagai pertimbangan dalam menilai struktur modal suatu perusahaan. Oleh sebab itu, sinyal berupa profitabilitas menjadi lemah dan tidak dapat diinterpretasikan dengan baik akibat tingkat profitabilitas yang merata sehingga tidak mampu memberikan pengaruh terhadap struktur modal.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil simpulan sebagai berikut: (1) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi berarti perusahaan tersebut likuid sehingga mampu untuk melunasi utangnya. Hal ini mengakibatkan porsi utang menjadi semakin kecil karena perusahaan memilih untuk menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhan dananya sehingga struktur modal perusahaan menjadi menurun. Penelitian ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri (dana internal) dibandingkan dengan modal eksternal, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka kebutuhan yang diperlukan untuk mencukupi kegiatan operasionalnya juga akan semakin besar dan berdampak pada penggunaan utang yang besar juga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakannya porsi utang yang lebih besar pada perusahaan dan lebih dapat dipercaya karena dianggap memiliki prospek usaha yang baik sehingga mampu untuk melunasi utangnya, (3) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan *signalling theory*, informasi yang diberikan perusahaan mengenai profitabilitas tidak dapat meyakinkan pihak eksternal baik investor maupun kreditor sebagai pertimbangan dalam menilai struktur

modal suatu perusahaan. Oleh sebab itu, sinyal berupa profitabilitas menjadi lemah dan tidak dapat diinterpretasikan dengan baik akibat tingkat profitabilitas yang merata sehingga tidak mampu memberikan pengaruh terhadap struktur modal.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Para investor maupun kreditor perlu mengetahui informasi mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti likuiditas dan ukuran perusahaan untuk melihat kinerja keuangan dan keberlangsungan usaha sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi, (2) Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen penelitian dan mempertimbangkan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, (3) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian dari sektor lain selain perusahaan properti dan *real estate*, seperti perusahaan otomotif, perbankan, konstruksi, asuransi, manufaktur maupun perusahaan lain yang sudah *go public*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Likuiditas, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property, Real Estate dan Kontruksi Bangunan di BEI. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Surakarta.
- Armelia, S. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *JOM FISIP* 3(2): 1-12.
- Brigham, E. F dan Houston, J. F. 2011. *Essentials of Financial Management*. Terjemahan Yulianto A. A. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, R., M. Suci, dan AA.N.Y.M. Mahardika. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* 5(2). ISSN: 2476-8782.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Edisi Keempat. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25*. Cetakan Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Hani, S. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UMSU PRESS. Medan.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi Kesatu. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Husnan, S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S dan Enny, P. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Ibrahim, H. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Yield to Maturity* Periode Tahun 2004-2006. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Irawan, A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*

- dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2007. *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFE. Yogyakarta.
- Juliantika, N. dan Dewi, M. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4161-4192.
- Kaaro, H. 2003. Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 9: 423-444.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 7. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kurniasih, B. L. dan Sri, S. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI (*Influence of Size Company, Profitability, Leverage, and Institutional Ownership toward The Income Smoothing: Empirical Studies Food and Beverages Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange*). *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 1(2): 143-158.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Lessy, D. A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. UN. Yogyakarta.
- Mardiyanto, H. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban)*. Grasindo. Jakarta.
- Mufidah. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 12(2).
- Murwani, J. 2019. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi* 7(1).
- Pratiwi, Z. O. 2019. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Primantara, A. A. N. A. D. Y., dan Dewi, M. R. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Udud*, 5(5), 2696-2726.
- Priyatno, D. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 2.0*. Andi Offset. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Mandiri Belajar Analisis Data dengan SPSS*. Mediakom. Yogyakarta.
- Purba, G. D. C. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Mandiri Belajar Analisis Data dengan SPSS*. Mediakom. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A dan Ali, H. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

- Septiani, N. P. N. dan Suaryana I. G. N. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana, 22(3): 1682-1710.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiono, L. P dan Y. J. Christiawan. 2013. Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *Jurnal Business Accounting Review* 1(2).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sundjaja, R. S. dan I. Barlian 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Widjaja, A. 2009. *Perencanaan Sebagai Fungsi Manajemen*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Widyaningrum, Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.