

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE DI BEI

Monica Wahyanantri

monicawahyanantri9@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and firmsize on capital structure. While, capital structure was financial measurement among short-term debts, long-term debts and capital itself within a company's activities. The research was quantitative with purposive sampling as its data collection technique; as the sample was taken with some criteria which had been considered. In line with that, there were 24 companies from 37 Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015- 2019, as the sample. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that (1) profitability had a negative effect on capital structure. This meant, the higher the profitability level was, the lower the companies' capital structure would be; (2) liquidity had a negative effect on capital structure. It meant, companies whose liquidity increased, would not use debts since they had more internal funds for the following investment payment; and (3) firm size had a positive effect on capital structure. In other words, the bigger the companies were, the easier the investors would invest their money would be. Besides, bigger companies would be easier to get credit for than smaller companies.

Keywords: profitability, liquidity, firm size, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka Panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan dari 37 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin menurun. (2) likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas meningkat, tidak menggunakan hutang karena perusahaan mempunyai dana internal lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan. (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya serta dalam hal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil.

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

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan salah satu pelaksana ekonomi dalam suatu negara. Keberadaan sebuah perusahaan menjadi faktor yang sangat bermanfaat dalam kegiatan bisnis khususnya dalam perekonomian. Tujuan perusahaan ialah meraih keuntungan sebanyak-banyaknya agar mampu menyejahterakan dan memakmurkan para pemegang saham serta

meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuannya, pengelolaan perusahaan harus dilakukan dengan semaksimal mungkin agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini menjadikan masing-masing perusahaan bergerak untuk mencari berbagai macam metode strategi bisnis serta inovasi supaya perusahaan senantiasa memperoleh laba yang besar.

Salah satu sektor bisnis yang mempunyai persaingan cukup ketat yaitu perusahaan *property and real estate* yang setiap tahunnya menghadapi banyak kenaikan. Sektor *property and real estate* ini merupakan sektor yang sangat rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi serta nilai tukar yang pada kesimpulannya akan mempengaruhi pada daya beli masyarakat, bahkan digunakan untuk menyembunyikan dan memutar uang. Oleh sebab itu perusahaan pasti akan memanfaatkan sumber pendanaan internal ataupun eksternal, dimana pendanaan yang berasal dari internal perusahaan berupa laba ditahan serta depresiasi sedangkan eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan (Gitman, 2003:15). Maka penting bagi perusahaan untuk memadukan sumber-sumber pendanaan yang hendak digunakan untuk operasionalnya secara tepat agar dapat menghasilkan struktur modal yang maksimal bagi perusahaan.

Struktur modal ialah suatu proporsi antara modal sendiri dan hutang jangka panjang, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Dewiningrat, 2018:12). Modal dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal dalam hal ekuitas dan utang, sedangkan struktur modal merupakan arah bagi perusahaan untuk meningkatkan keuangan melalui kombinasi ekuitas dan utang (Huang dan Song, 2006). Apabila struktur modal yang digunakan berasal dari sumber eksternal yakni hutang yang besar, maka akan meningkatkan risiko gagal bayar dimasa mendatang. Begitu banyaknya hutang akan menghambat perkembangan perusahaan yang akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya (Kasmir, 2010). Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan ataupun harga saham. Ada pula teori mengenai struktur modal salah satunya adalah *pecking order theory*.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan sejumlah kecil dana pinjaman. Hal tersebut tidak disebabkan karena mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu: (1) pendanaan internal yang tidak cukup (kurang), dan (2) hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang lebih disukai (Husnan, 1996:324).

Signaling theory adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang menunjukkan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara garis besar, pengumuman penawaran saham umumnya dianggap sebagai sinyal buruk bagi prospek perusahaan, menurut penilaian manajer. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan suatu penawaran saham baru, biasanya terjadi penurunan harga saham. Studi empiris menunjukkan bahwa memang demikian benar terjadi (Brigham dan Houston, 2011:157).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011:304). Manajer perusahaan perlu meningkatkan keuntungan dengan laba bersih agar perusahaan dapat membiayai seluruh hutang melalui keuntungan tersebut dan menarik investor yang melihat *Return On Asset* perusahaan (Ticoalu, 2013). *Return On Asset* atau *ROA* menggambarkan tingkat pengembalian aset-aset perusahaan yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) terhadap total aset. Perusahaan dengan tingkatan *Return On Asset* yang besar, umumnya menggunakan modalnya dengan laba ditahan saja. Tetapi profitabilitas dapat juga berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan jika laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Karena semakin

tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal atau utang, sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan tersebut merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan diwajibkan untuk menyelesaikan kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya (Farisa dan Widati, 2017). Menurut Mikrawardhana *et al.*, (2015) bahwa pengaruh likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan utang yang besar disebabkan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid. Apabila kemampuan memenuhi kewajiban perusahaan baik, akan memberikan image kepada kreditur maupun investor bahwa perusahaan tersebut dapat mengurangi resiko terjadinya kebangkrutan sehingga investor dan kreditur tidak berpikir ulang untuk menanamkan modal ataupun memberikan pinjaman pada perusahaan. Sedangkan apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung fluktuasi yang berarti pendapatan tidak normal dengan terdapatnya resiko bisnis yang tinggi tetapi cenderung tidak mengurangi utang, dan tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya (Sawitri dan Lestari, 2015).

Menurut Narita (2012:2) ukuran perusahaan berhubungan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki perusahaan. Tidak hanya itu ukuran perusahaan juga merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial suatu perusahaan bila dilihat dari penjualan bersih ataupun jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut investor ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai sebuah indikator yang menggambarkan tingkatan risiko untuk melaksanakan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial baik, maka perusahaan tersebut dianggap mampu memberikan tingkatan pengembalian yang memadai. Perusahaan besar cenderung akan melaksanakan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil oleh sebab itu kemungkinan kegagalan dalam melaksanakan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Sementara itu perusahaan kecil akan dianggap lebih berisiko karena lebih cenderung memakai modal sendiri dan hutang jangka pendek daripada perusahaan besar. Karena biaya yang rendah perusahaan kecil cenderung lebih menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang.

Dari penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN TEORITIS

Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Teori pecking order merupakan teori yang dimana pendanaan internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak meminjam modal dari luar (eksternal). Dana internal berasal dari aktiva atau kekayaan yang dimiliki sendiri atau laba ditahan. Sementara dana eksternal merupakan dana yang berbentuk utang dan penerbitan saham baru karena

untuk mempertimbangkan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan dengan biaya emisi penerbitan saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru dapat menurunkan saham lama sehingga penerbitan saham baru akan turun.

Dalam penjelasannya *pecking order theory* menekankan beberapa point. Pertama, perusahaan lebih menyukai *internal finance*, yaitu pendanaan yang berasal dari margin operasi perusahaan sendiri yang biayanya lebih murah daripada utang. Kedua, perusahaan akan berusaha konsisten dalam menetapkan *dividend payout ratio* untuk kepentingan investasi dimasa yang akan datang. Ketiga, dengan kebijakan dividen yang ketat atau konsisten, disertai dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang sulit diprediksi terlebih dahulu, mengakibatkan *cash flow* internal kadang-kadang terjadi kelebihan dan kadang-kadang terjadi kekurangan. Keempat, jika dibutuhkan pendanaan dari luar perusahaan (*external finance*), perusahaan akan mencari sumber dana yang aman terlebih dahulu. Yaitu dimulai dengan utang melalui obligasi, setelah itu disertai sekuritas yang bersifat opsi semacam *convertible bond*, selanjutnya menerbitkan saham baru sebagai jalan keluar terakhir.

Pada teori ini perusahaan lebih mengutamakan pemakaian dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan investasi, sedangkan dana eksternal hendak menjadi pilihan terakhir. Dari pemahaman teori ini terlihat bahwa perusahaan memang cenderung menyukai pendanaan dari *internal finance* dibandingkan *external finance* sebab dapat meminimalisir resiko. Itu sebabnya perusahaan besar yang profitable cenderung bersifat konvensional. Mereka lebih menyukai menggunakan utang secara memilih-milih. Sedangkan bagi perusahaan yang kurang profitable penggunaan internal finance akan diutamakan, jika terdapat kekurangan baru ditambah dengan utang.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011:185) menyatakan bahwa signal atau isyarat adalah suatu kegiatan yang diambil manajemen untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal dalam suatu perusahaan berupa sebuah informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen dalam pengelolaan dana untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diberikan oleh perusahaan merupakan hal-hal yang penting bagi pihak eksternal, karena pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan pada masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan berkaitan dengan keputusan investasi pihak eksternal perusahaan.

Penggunaan *teori signaling* berhubungan dengan ROA atau profitabilitas. Jika ROA menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para eksternal perusahaan seperti investor. Sedangkan hubungan dengan *Current Ratio* atau likuiditas yaitu perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, memiliki aset lancar yang tinggi untuk memberikan sinyal bagi para eksternal perusahaan dalam kegiatan perusahaan. Kemudian untuk hubungan teori sinyal dengan ukuran perusahaan adalah dimana semakin meningkatnya sinyal yang diberikan manajemen perusahaan kepada pihak internal perusahaan untuk mengembangkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan, yang akan berdampak pada kepercayaan investor maupun kreditur pada suatu perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*deficit*) maka harus dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*Non debt financing*). Namun didalam struktur modal hanya terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang, karena hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif

panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Sedangkan hutang jangka pendek tidak diperhitungkan karena mempunyai sifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan).

Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya, Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba.

Jadi dapat disimpulkan rasio profitabilitas adalah perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran rasio. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Likuiditas

Rasio likuiditas bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk menyelesaikan kewajibannya yang akan mengurangi biaya operasionalnya. Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka perlu bagi perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama begitu pula sebaliknya. Rasio likuiditas juga sering dikenal sebagai rasio modal kerja (*rasio asset lancar*), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio modal kerja ini dihitung dengan membandingkan antara total asset lancar dengan total kewajiban lancar. Menurut Henry (2016:150) menyatakan bahwa pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga dapat ditinjau perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

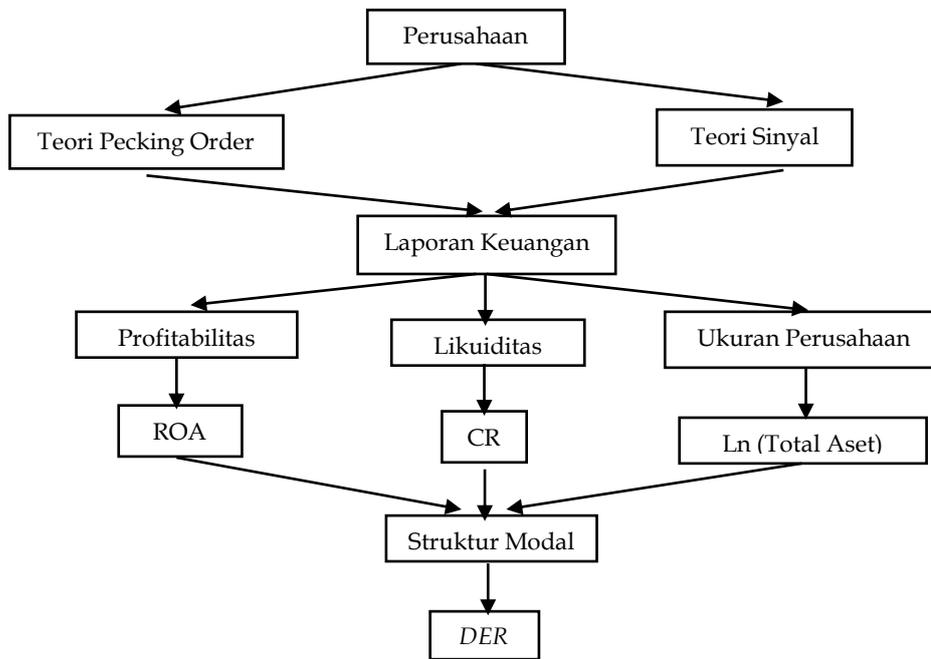
Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai dengan beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dibandingkan dengan biaya variabel dan biaya tetap, maka akan didapatkan jumlah pendapatan sebelum pajak, sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian.

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan ataupun keadaan perusahaan dimana ada sejumlah tolak ukur yang dapat dipakai untuk menentukan ukuran dari suatu perusahaan mulai dari jumlah karyawan yang dimiliki, jumlah aset yang dimiliki, total saham yang beredar dan pencapaian jumlah penjualan yang diperoleh perusahaan dalam suatu waktu.

Rerangka Pemikiran

Pada penelitian ini menganalisis mengenai pengaruh dari variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel terikat yaitu Struktur Modal. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan, maka digambarkan rerangka pemikiran seperti berikut ini:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan atau perusahaan memanfaatkan langsung untuk investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi pula, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi utang.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Pattweekongka and Kulkanya (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada penelitian perusahaan hotel di Thailand. Hasil temuan ini juga didukung oleh Alipour *et al.*, (2015) yang meneliti perusahaan non-keuangan di Iran periode 2003-2007 bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan pemikiran diatas, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Jika posisi dana lancar perusahaan yang ada lebih besar daripada utang lancar maka perusahaan selalu likuid. Likuiditas yang berarti perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan membayar utang jangka pendeknya yang cenderung menurunkan utang sehingga struktur modal menjadi lebih kecil. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif rendah dikarenakan aset lancar perusahaan yang mampi menutupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, semakin besar tingkat likuiditas, akan semakin kecil struktur modal perusahaan karena perusahaan akan menggunakan dana internal lebih dulu daripada menggunakan utang.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Shubiri (2010), Ramlall (2009), Verena dan Haryanto (2013), Sheikh dan Zongjun (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara likuiditas dengan struktur modal. Berdasarkan pemikiran diatas, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Sartono, 2010:249). Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung tidak menggunakan hutang karena perusahaan dengan ukuran besar telah memiliki total aset yang besar dalam melunasi total hutangnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran kecil tidak memiliki banyak pilihan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya. Dalam hal ini, perusahaan kecil tidak mempunyai pilihan pendanaan selain mengandalkan pinjaman bank (hutang).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), Indrajaya *et al.*, (2011), Seftianne dan Handayani (2011), Aji (2003) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis Penelitian

Jenis Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka pada analisis statistik, sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode dengan memilih sampel yang sesuai dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. (2) Perusahaan *Property and Real Estate* yang mengungkapkan laporan keuangan yang secara konsisten dan kelengkapan informasi data yang dibutuhkan selama periode tahun 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder dimana sumber data pada penelitian ini diperoleh dengan cara tidak langsung tetapi melalui media perantara (baik diperoleh maupun dicatat oleh pihak lain). Sumber data ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan *property and real estate* pada periode 2015-2019 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah konsep yang memiliki variasi nilai-nilai. Operasional variabel penelitian diperlukan untuk menentukan jenis dan indicator variabel-variabel yang digunakan dalam

penelitian. Variabel yang diuji dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen atau biasa disebut sebagai variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen (bebas) yaitu struktur modal. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat) yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Variabel Dependen Struktur Modal

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang bertujuan untuk mencerminkan suatu besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total stakeholder's equity (total modal sendiri). Formula dari DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2010:122).

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

Variabel Independen Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio *Return On Asset* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih Setelah Pajak}}{\text{total aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Current Ratio* (CR), dimana *current ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin utang dari kreditur jangka pendek. *Current Ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besar kecilnya yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat di ukur dari besarnya asset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Total asset merupakan penjumlahan atas asset lancar dan asset tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan selama satu tahun. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dalam menghasilkan laba yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki total aset yang lebih sedikit atau kecil. Didalam penelitian ini ukuran perusahaan di ukur dengan nilai logaritma natural dari total asset yang dihitung sebagai berikut:

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

Keterangan:

Ln : Logaritma Natural

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Adapun teknis analisa data yang terdiri dari analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Teknik Analisa data digunakan untuk menganalisis tiga variabel independent terhadap variabel dependen. Analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Data klasifikasi dan diolah dengan menggunakan alat bantu perangkat lunak statistic yang biasa disebut dengan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Untuk menguji antar variabel digunakan metode regresi linier yang berganda.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistic deskriptif merupakan analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2015:147). Analisis statistic deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi akan digunakan untuk menentukan seberapa dekat data dari suatu sampel statistic dengan data rata-rata (*mean*). Nilai maksimum akan digunakan untuk mengetahui jumlah yang paling besar dari data yang bersangkutan. Nilai minimum akan digunakan untuk mengetahui jumlah data yang paling kecil dari data yang bersangkutan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, karena data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal (tidak menceng ke kiri atau ke kanan). Sebelum di regresi data yang digunakan diuji terlebih dahulu menggunakan dua cara, yaitu: yang pertama dengan melihat penyebaran data (titik) pada gambar dari grafik normal probability plot. Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal, sedangkan apabila titik-titik tidak menyebar disekitar garis diagonal maka data tersebut tidak terdistribusi normal dan yang kedua dengan *Kolmogorov-Smirnov* test yang dapat dengan dasar pengambilan keputusan apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal, sedangkan apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance factor* (VIF). Dimana jika nilai tolerance $>$ 0,01 dan nilai VIF $<$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi, sedangkan jika nilai *tolerance* $<$ 10 dan nilai VIF $>$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali 2018:111). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lainnya. Sehingga model regresi

yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi dengan menggunakan pengukuran uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan : a) Angka DW dibawah negatif (-) 2, yang berarti terjadi autokorelasi positif. b) Angka DW diantara negatif (-) 2 sampai dengan positif (+) 2, yang berarti tidak terdapat autokorelasi. c) Angka DW diatas positif (+) 2, yang berarti terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Metode ini dilakukan dengan meregresikan variabel bebasnya (ZPRED) terhadap nilai absolut residual (SRESID). Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual statistic di atas $\alpha = 0,05$. Selain itu dilakukan dengan menggunakan diagram scatterplot, yaitu apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas, sedangkan apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Metode regresi linear berganda dilakukan untuk menguji variabel terikat terhadap variabel yang bebas. Analisis regresi linear yang berganda dilakukan agar dapat untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik pengukuran analisis regresi linear berganda karena penelitian ini mempunyai variabel independen lebih dari satu, sehingga dapat diolah dengan bantuan aplikasi SPSS, adapun rumus yang digunakan dalam metode regresi linier berganda ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

DER : Struktur modal yang diproksikan dengan DER

Profitabilitas : Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA

Likuiditas : Likuiditas yang diproksikan dengan CR

SIZE : Ukuran perusahaan yang ditentukan melalui logaritma natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun

e : Standar error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk menunjukkan besarnya kontribusi pengaruh yang diberikan independent secara keseluruhan terhadap nilai turunya variasi nilai variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2 menunjukkan besarnya variabel-variabel independent dalam mempengaruhi variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan ($0 \leq R^2 \leq 1$). Artinya semakin besar nilai R^2 maka semakin besar variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independent, begitu sebaliknya semakin kecil R^2 maka semakin kecil variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independent.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas, yaitu probabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yakni struktur modal. Untuk menentukan nilai F-tabel tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Dalam penelitian ini terdapat kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2018): a) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian dapat dikatakan tidak layak, b) jika nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan layak.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji parsial atau bisa disebut uji t memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa berpengaruhnya masing-masing atau secara individual dari setiap variabel independent yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan atau variabel penjelas terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal pada perusahaan *property and real estate*. Uji t dapat dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$) dengan bantuan software SPSS. Apabila nilai t signifikansi menyatakan $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya secara parsial variabel independent tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai t signifikansi menyatakan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya secara parsial variabel independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal perdagangan bursa para investor dan juga sebagai pusat informasi untuk mengetahui perkembangan naik turunnya harga saham suatu perusahaan, maupun informasi yang terkait dengan laporan keuangan perusahaan. Visi BEI adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia, untuk menjadi Bursa yang kredibel dan mendukung inklusi Pasar Modal Indonesia BEI menyadari bahwa sumber daya manusia memainkan peran penting dalam keberhasilan pencapaiannya. Sedangkan untuk misi BEI adalah menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisiensi, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* periode 2015 sampai 2019. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dengan tujuan agar pada penelitian ini diperoleh sampel yang representative. Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 24 perusahaan selama 5 tahun, sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak 120 sampel. Pada penelitian ini, peneliti akan menyajikan hasil olah data yang dilakukan dengan menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solutions 20 (SPSS 20)* sebelum dan sesudah dilakukan transformasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	120	-,04	,22	,0579	,04640
CR	120	,65	24,88	2,8643	2,79577
SIZE	120	25,69	31,67	29,7144	1,25956
DER	120	,04	3,70	,7367	,54667
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 variabel dependen Struktur Modal (DER) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,04 yang dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk pada tahun 2016, nilai *maksimum* sebesar 3,70 yang dimiliki oleh PT Plaza Indonesia Realty Tbk pada tahun 2017, untuk nilai rata-rata (*mean*) struktur modal pada perusahaan *property and real estate* sebesar 0,7367 kali, nilai standar deviasi sebesar 0,54667 atau 54,67%. Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,04 yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 0,22 yang dimiliki PT Lippo Cikarang Tbk, untuk nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas pada perusahaan *property and real estate* sebesar 0,0579 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,04640. Likuiditas (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,65 yang dimiliki oleh PT Alam Sutera Realty Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 24,88 yang dimiliki oleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk. Untuk nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebesar 2,8643 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 2,79577. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 25,69 yang dimiliki oleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 31,67 yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,7144 dengan standar deviasi 1,25956.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

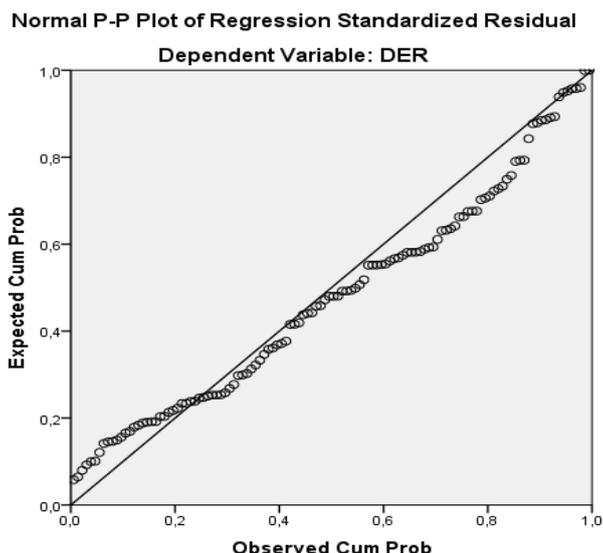
Berikut ini merupakan uji normalitas dengan *kolmogrov-Smirnov* (K-S) sesudah transformasi data:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,48723471
	Absolute	,105
Most Extreme Differences	Positive	,105
	Negative	-,080
Kolmogrov-Smirnov Z		1,155
Asymp. Sig. (2-tailed)		,139

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dapat disajikan hasil uji normalitas data menggunakan grafik *probability plot* sesudah di transformasi sebagai berikut:



Gambar 2
Uji Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji normalitas sesudah transformasi pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi setelah melakukan transformasi data ke Logaritma Natural (LN), nilai signifikansinya sebesar 0,139 dimana nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel dependen yaitu struktur modal serta variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terdistribusi normal. Walaupun nilai signifikansinya mengalami perubahan, tetapi model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan karena tidak terindikasi normalitas. Kemudian, selain menggunakan pendekatan *kolmogorov-Smirnov* (K-S) pada uji normalitas data, peneliti juga menggunakan pendekatan yang kedua yaitu pendekatan grafis melalui grafik *probability plot*. Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal probability plot* pada gambar 2, menunjukkan bahwa titik-titik (pola) yang terdapat pada grafik berada disekitar garis diagonal serta mengikuti arah diagonal sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal, maka model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Multikolonieritas

Berikut ini merupakan hasil uji multikolonieritas data sesudah di transformasi

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas Sesudah Transformasi
 Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 LN_ROACR	1,000	1,000
SIZE	,933	1,072
	,933	1,072

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji multikolonieritas sesudah transformasi pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dan VIF masing-masing variabelnya mengalami perubahan. Walaupun nilai

tolerance dan VIF mengalami perubahan, maka hasil analisis yang dihasilkan tetap sama yaitu angka *tolerance* lebih dari 0,10 sedangkan untuk *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan nilai kurang dari 10. Maka model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian karena tidak terindikasi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi sesudah transformasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi Sesudah Transformasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.206	.185	.49349	1,121

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, Ln_ROA

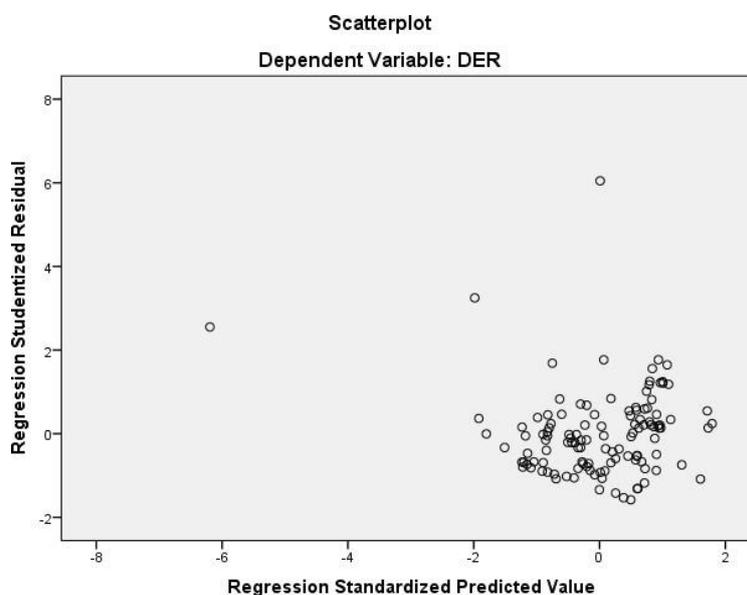
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji autokorelasi sesudah transformasi pada Tabel 4 menunjukkan hasil autokorelasi sesudah ditransformasi, menunjukkan hasil autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,121 dimana nilai tersebut mengalami penurunan apabila dibandingkan dengan hasil Durbin-Watson sebelum transformasi. Meskipun nilai Durbin-Watson mengalami penurunan, hasil dari analisisnya tetap sama yaitu tidak terjadi autokorelasi sebab nilai Durbin-Watsonyaberada diantara -2 dan +2 sehingga mode regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil dari heteroskedastisitas dengan melihat pola grafik scatterplot atau dari nilai prediksi variabel terkait antara SRESID dengan residual error yaitu ZPRED.



Gambar 3

Grafik Scatterplot

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berikut ini uji *glejser test* sesudah transformasi:

Tabel 5
Hasil Uji *Glejser Test* Sesudah Transformasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,978	,799		1,224	,223
1 LN_ROA CR SIZE	-0,006	,031	-,017	-,184	,854
	-,001	,012	-,009	-,094	,926
	-,022	,026	-,080	-,830	,408

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 3 pada hasil uji heteroskedastisitas sesudah transformasi menggunakan grafik *scatterplot* dapat diketahui bahwa titik-titik yang terdapat digrafik tersebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu y serta tidak terdapat pola tertentu. Maka hasil analisis nya tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian, sehingga model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Selain menggunakan grafik *scatterplot* uji heteroskedastisitas dapat dibuktikan dengan menggunakan uji *Glejser Test* yang dimana apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Dari hasil uji *glejser test* sesudah transformasi menunjukkan hasil bahwa seluruh variabel independen yaitu, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas sebab nilai signifikansi yang dimiliki masing-masing variabel lebih dari 0,05. Maka model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda dilakukan untuk menguji variabel terikat terhadap variabel bebas. Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen struktur modal pada perusahaan *property and real estate* di BEI. Model persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

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

Berikut merupakan hasil analisis regresi linear berganda sesudah transformasi.

Tabel 6
Hasil Regresi Linear Berganda Sesudah Transformasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,755	1,126		-2,447	,016
1 LN_ROA CR SIZE	-,095	,043	-,182	-2,197	,030
	-,051	,017	-,259	-3,021	,003
	,113	,037	,260	3,031	,003

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

$$DER = -2,755 - 0,095 ROA - 0,051 CR + 0,113 Size + e$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinasi (R²) setelah di transformasi:

Tabel 7
Hasil Uji koefisien Determinasi (R²) Sesudah Transformasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,453 ^a	,206	,185	,49349

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, ROA

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji koefisien determinasi (R²) sesudah transformasi pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,185 atau 18,5%. Hal tersebut berarti, variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan) dapat menjelaskan variabel dependen (struktur modal) sebesar 18,5% sedangkan sisanya 81,5% dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak terdapat didalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut ini merupakan hasil uji kelayakan model (uji F) sesudah transformasi:

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

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,312	3	2,437	10,008	,000 ^b
Residual	28,250	116	,244		
Total	35,562	119			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, LN_ROA, CR

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji signifikansi model (uji F) pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER), hal tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi sebesar 0,000, dimana lebih kecil daripada nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05.

Selain menggunakan taraf signifikan 5%, uji signifikansi model dapat dilakukan dengan cara melakukan perbandingan antara nilai F hitung dengan nilai F tabel, apabila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel depeden (Sujarweni, 2014). Dalam penelitian ini F hitung yang dihasilkan sebesar 10,008 lebih besar dari F tabel yang didapatkan dari $(k; n-k) = (3; 120-3) = (3; 117) = 2,68$. Dengan demikian variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Uji Parsial t (Uji t)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan hasil uji parsial (uji t) sebagai berikut: (1) variabel LN_ROA diketahui memiliki *t* hitung sebesar -2,197 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,030 lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakanyakni sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal yang di proksi kan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Maka, hipotesis

pertama dalam penelitian ini dinyatakan diterima. (2) variabel CR diketahui memiliki t hitung sebesar -3,021 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakanyakni sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Current Asset* (CR) berpengaruh negatif terhadap variabel dependek yaitu struktur modalyang di proksi kan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Maka, hipotesis kedua dalam penelitian ini dinyatakan diterima. (3) variabel *SIZE* diketahui memiliki t hitung sebesar 3,031 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakanyakni sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *SIZE* berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal yang di proksi kandengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Maka, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* periode tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tingkat koefisien regresi sebesar -0,95 dan nilai signifikansi sebesar 0,030 yang lebih kecil dari tingkat minimum signifikansi yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama variabel *Return On Asset* (ROA) dinyatakan negatif dan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). ROA bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Dimana laba pada perusahaan *property and real estate* tidak selalu mengalami peningkatan tetapi perusahaan juga mengalami suatu kerugian, disamping itu total aset dalam perusahaan *property and real estate* juga mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dan lebih besar daripada laba setelah bunga dan pajak. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut mampu memanfaatkan penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pattweekongka and Kulkanya (2014), Alipour *et al.*, (2015), Dimabherti (2018) dan Made (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monica (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* periode tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tingkat koefisien regresi sebesar -0,051 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari tingkat minimum signifikansi yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua variabel *Current Ratio* (CR) dinyatakan negatif dan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Oleh sebab itu, semakin besar tingkat likuiditas akan semakin kecil struktur modal perusahaan karena perusahaan akan menggunakan dana internal lebih dulu daripada menggunakan utang, begitupula sebaliknya semakin kecil tingkat likuiditas akan semakin besar struktur modal perusahaan karena perusahaan akan menggunakan dana eksternal lebih dulu daripada menggunakan dana internal. Artinya likuiditas suatu perusahaan menjadi pertimbangan khusus bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Karena setiap penurunan ataupun kenaikan dari likuiditas mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Shubiri (2010), Ramlall (2019), Verena dan Haryanto (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lilia *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *SIZE* terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* periode tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tingkat koefisien regresi sebesar 0,113 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari tingkat minimum signifikansi yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga variabel *SIZE* dinyatakan positif dan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini menandakan perusahaan yang besar memiliki saham perusahaan yang tersebar luas. Setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011), Prabansari dan Kusuma (2005), Indrajaya *et al.*, (2011), Septiani dan Suaryana (2018), dan Aji (2003) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Friska (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai dampak signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas (*Return On Asset*), likuiditas (*Current Ratio*) dan ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015- 2019. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan uji statistik t dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Variabel profitabilitas (LN_ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumberpendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana didalam membiayai kegiatan usahanya, (2) Variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas meningkat, tidak menggunakan hutang karena perusahaan mempunyai dana internal lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan, dan (3) Variabel ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya serta dalam hal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan untuk dijadikan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya, agar hasil penelitiannya lebih baik lagi. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu : (1) Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini hanya 24 perusahaan yang memenuhi kriteria dari 37 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Penjelasan dari pembahasan hasil penelitian kurang detail, serta (3) Kurangnya teori yang digunakan untuk mendukung variabel struktur modal, karena peneliti hanya menggunakan satu teori untuk mendukung variabel struktur modal.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan serta simpulan tersebut, maka peneliti dapat menyampaikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya dianjurkan untuk menambah variabel independen selain variabel dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi variabel dependen struktur modal, seperti rasio solvabilitas, leverages dan aktivitas, dan (2) Untuk peneliti selanjutnya disarankan menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak dari jumlah sampel dalam penelitian ini, agar hasil yang didapatkan menjadi lebih baik lagi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2019. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan sampel perusahaan di sektor lain guna mengetahui perbedaannya apabila menggunakan sampel perusahaan lain, seperti sektor pertanian, pertambangan, aneka industri, dan industri barang konsumsi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, Darmawan Wasi. 2003. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Akinlo, Olayinka PhD. 2011. The Determinants of capital structure: Evidence from Nigerian panel data. *African Economic and Business Review*, 9(1).
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., dan Darakhshan, H. 2015. Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53-83.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>
- Al-Shubiri, Faris. 2010. Determinant of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies. *An-Najah Univ. J. of Res. (Humanities)*, 24 (8): 2458-2494.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____, dan _____. 2011. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- _____, dan _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewiningrat, A. I. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 2018: 3471-3501
Edition, 10th edition, Pearson Education, Boston
- Farisa, N. A., dan Widati, L. W. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *FEB Universitas Stikubank/UNISBANK*, 640.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Gitman, Lawrence J. 2003, *Principles of Manajerial Finance*, International Gunawan, A. dan S. F. Wahyuni. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Perdagangan di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*. 13(01). 63-84.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. Edisi Pertama Cetakan ke sepuluh. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Henry. 2016. *Akuntansi Aset, Liabilitas dan Ekuitas*. Penerbit PT. Grasindo. 2016. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Huang, G. and Song, F.M. 2006. The determinants of capital structure: evidence from China. *China Economic Review*, 17 (2), 14-36.
- Indrajaya, Glen; Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2).
- Kasmir, D. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mikrawardhana, M. R., Hidayat, R. R., dan Azizah, D. F. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan

- Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JABI)*, 8(2): 1-7
- Narita, R. 2012. Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. 1(2): 1-6.
- Pattweekongka, S., and Kulkanya, N. 2014. Determinants of Capital Structure: Evidence From Thai Lodging Companies. *International Journal of Arts & Sciences*, 7(4): 45-52.
- Prabansari dan Kusuma. 2005. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta". *Sinergi Edisi Khusus On Finance*, 1-15.
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinant of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*, 31 (31): 83-92.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawitri, N. P. dan Lestari, P. V. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5)
- Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Sheikh, Nadeem Ahmed., Zongjun Wang. 2011. Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37 (2): 117-133.
- Suad, Husnan. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Ticoalu, Rouben Meldrick. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (2).
- Verena, Devi Sari dan A. Mulyo Haryanto. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Jurnal Manajemen*, 2 (3): 1-11.