

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *RETAINED EARNING*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Theresia Naftali Hariyanto

theresia.naftali13@gmail.com

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examined and analyzed the effect of profitability, liquidity, retained earnings, and firm size on the company's capital structure. The research population was Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2021. Moreover, the research was quantitative. The data collection technique used a purposive sampling technique i.e., a sample collection with determined criteria. In line with that, there were 15 companies from 52 Properties and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2021 as the sample. Furthermore, the data were secondary. The data analysis technique used multiple linear regression analysis with SPSS 22. The result indicated that both profitability and liquidity had a negative effect on the company's capital structure. However, retained earnings did not affect the company's capital structure, but based on the relations way it had a negative and insignificant effect. On the other hand, the firm size had a positive effect on the company's capital structure.

Keywords: profitability, liquidity, retained earnings, firm size, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai 2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria yang telah ditentukan. Diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan dari 52 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda menggunakan SPSS versi 22. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. *Retained earning* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, akan tetapi berdasarkan arah hubungan memiliki arah negatif dan tidak signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, ukuran perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki pendanaan untuk memenuhi kebutuhan modal kegiatannya, baik modal yang berasal dari dana internal maupun eksternal. Pendanaan internal berasal dari laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal berasal dari kreditur atau investor. Perusahaan yang menjalankan kegiatan bisnisnya menggunakan modal yang berasal dari internal perusahaan, akan membuat perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap pihak ketiga, sehingga resiko yang ditanggung perusahaan tidak terlalu besar. Jika perusahaan memilih menggunakan hutang maka perusahaan akan memiliki beban sebesar biaya bunga atas hutang tersebut. Sedangkan jika perusahaan memilih menerbitkan saham, maka perusahaan memerlukan biaya yang besar akan biaya pengadaan atas saham tersebut.

Keputusan pendanaan dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2013). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal merupakan suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal. Sedangkan struktur modal yang tidak baik, dimana perusahaan memiliki hutang yang sangat besar dan akan memberikan beban kepada perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pajak, stabilitas penjualan, kendali, dan sikap manajemen, sikap kreditur dan lembaga peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, serta fleksibilitas perusahaan. Struktur modal mengacu pada gabungan ekuitas dan utang yang diterbitkan bertujuan untuk membiayai perusahaan. Meminimalisir ketergantungan dari pihak eksternal, tetapi ada kalanya modal dari internal perusahaan tidak memadai untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan memerlukan dana dari pihak eksternal untuk jangka waktu tertentu. Pada penelitian ini menggunakan empat faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan.

Menurut Sartono (2015) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih besar daripada dengan perusahaan yang profitabilitasnya kecil. Sehingga perusahaan yang memiliki laba yang besar akan menggunakan laba tersebut terlebih dahulu sebelum memutuskan menggunakan hutang. Jadi semakin tinggi profit atau laba yang diperoleh suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam penggunaan hutang.

Menurut Sartono (2015) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan hutang. Karena menurut Ramlall (2009) perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajiban sehingga struktur modal berkurang.

Menurut Sugiyono (2019) *retained earning* adalah sebagian atau seluruh laba yang di peroleh perusahaan, yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba yang tidak dibagikan tersebut diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai dana internal perusahaan. Setiap laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi tambahan ekuitas. Dengan bertambahnya ekuitas melalui laba ditahan, aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik (Kieso dan Weygandt, 2011).

Menurut Tuti (2016) ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dinilai dari total aset, penjualan, atau ekuitas suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan secara langsung akan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapat suatu pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, cenderung untuk menggunakan dana dari luar semakin besar.

Kondisi tersebut di atas menarik untuk diteliti. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Maka dalam penelitian ini mengambil judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Retained Earning*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka penelitian dapat dikemukakan rumusan masalah: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) apakah *retained earning* berpengaruh terhadap struktur modal?, (4) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. (2) untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. (3) untuk menguji dan menganalisis pengaruh *retained earning* terhadap struktur modal. (4) untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORITIS

Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Teori *pecking order* dikemukakan oleh Myers dan Maljuf (1984) yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan eksternal dipandang memiliki risiko yang besar, karena apabila utang yang dimiliki perusahaan tersebut besar, maka risiko perusahaan dalam pengembalian dana tersebut juga besar. Urutan pendanaan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir saham biasa.

Teori *Trade Off* (*Trade Off Theory*)

Teori *trade off* dikemukakan Modigliani dan Miller (1963) menjelaskan perusahaan akan memilih sumber pendanaan yang berasal dari hutang karena dianggap mampu dalam melunasi kewajiban-kewajibannya dikemudian hari. *Trade off theory* mengatakan bahwa laba dan struktur modal memiliki korelasi positif dimana apabila laba pada perusahaan mengalami peningkatan maka hutang pada perusahaan tersebut juga meningkat.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya (Sulindawati, 2017). Penggunaan dana yang berasal dari dalam disebut modal sendiri atau yang berarti modal tersebut berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Tujuan dari struktur modal yaitu menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Menurut Riyanto (2013:293) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya megutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang berasal dari aktivitas penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2015:122). Profitabilitas merupakan salah satu cara mengukur keberhasilan suatu perusahaan untuk dapat menghasilkan laba perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi, akan memiliki laba yang ditahan besar pula, hal tersebut dapat menimbulkan kecenderungan perusahaan menggunakan dana internal sebelum menggunakan hutang.

Likuiditas

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2013). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi kemungkinan tidak akan menggunakan pembiayaan melalui hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi didefinisikan

memiliki dana internal yang besar sehingga akan memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang.

Retained Earning

Retained earning adalah sebagian atau seluruh laba yang di peroleh perusahaan, yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Sugiyono, 2019). Sifat *retained earning* yaitu menambah *owner's equity*. Laba yang tidak dibagikan tersebut diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai dana internal perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011:117) ukuran perusahaan adalah rata-rata dari total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai dengan beberapa tahun lainnya. Pada umumnya ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu, perusahaan besar, perusahaan kecil, dan perusahaan sedang. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan pasti akan mempengaruhi kebutuhan dana. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitaian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini yaitu: DeAngelo dan Stulz (2004) melakukan penelitian "*Dividend Policy, Agency Costs, and Earned Equity*". Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan secara relatif mempunyai *earned equity* atau *retained earning* dengan jumlah yang tinggi kemungkinan digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Hasil pada penelitian ini bahwa *retained earning* berpengaruh signifikan positif dengan *dividen payment*, dengan variabel kontrol leverage memiliki hubungan negatif dan *retained earning* mempunyai dampak yang penting dari *growth* dan profitabilitas.

Indriani (2009) menganalisis "*Pengaruh Current Ratio, Sales Growth, Return On Asset, Retained Earning dan Size Terhadap Debt to Equity* (Perbandingan perusahaan manufaktur yang sahamnya sebagian dimiliki manajemen dan yang tidak dimiliki manajemen di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007)". Hasil penelitian ini menyimpulkan pada perusahaan yang sahamnya sebagian dimiliki manajemen *current ratio, sales growth, return on asset* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *debt to equity* (DER). Sedangkan *retained earning* dan *size* berpengaruh signifikan negatif terhadap DER. Sementara pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen *current ratio, retained earning* terhadap DER dan *size* berpengaruh signifikan negatif dan *sales growth* dan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *debt to equity*.

Bhawa dan Dewi (2015) melakukan penelitian "*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi*". Hasil penelitian ini menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Fangki (2015) melakukan penelitian "*Analisis Pengaruh Fixed Asset Ratio (FAR), Likuiditas (CR), Retained Earning (RE), Return On Asset (ROA) Terhadap Struktur Modal*". Hasil penelitian ini menyimpulkan *return on asset* (ROA), likuiditas (CR) dan *retained earning* (RE) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *fixed asset ratio* (FAR) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

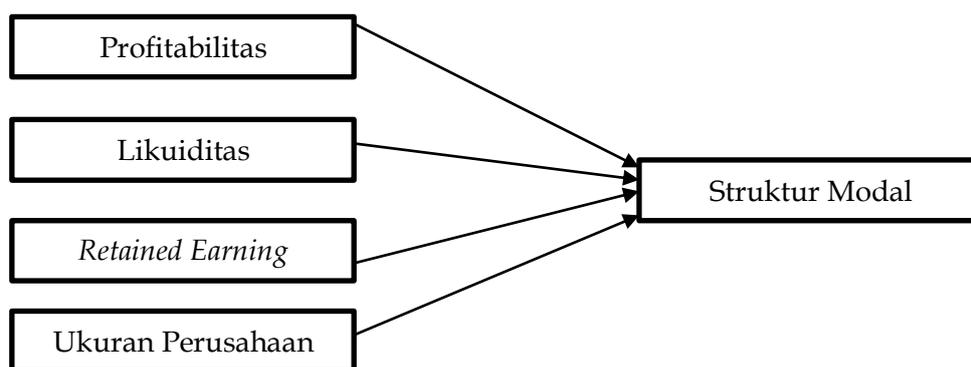
Pertiwi dan Darmayanti (2018) melakukan penelitian "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI*". Hasil penelitian ini menyimpulkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kerri dan Tobing (2022) melakukan penelitian “Analisis Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menyimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Wilhemma dan Durya (2022) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”. Sampel yang digunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini menyimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu, maka rerangka konseptual yang digambarkan pada penelitian ini:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva dan modal yang menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam proses usahanya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai profitable akan memungkinkan untuk memiliki *retained earnings* yang lebih banyak. Semakin besar dana internal yang dimiliki oleh perusahaan maka hutang dijadikan pilihan alternatif, meskipun tidak menutup kemungkinan perusahaan untuk berhutang. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015); Kerri dan Tobing (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Riyanto, 2013). Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal (hutang). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pertiwi dan Darmayanti (2018) serta Fangki (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh *Retained Earning* Terhadap Struktur Modal

Setiap perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan modal (laba ditahan) selain dapat membayar dividen kepada investor atau pemegang saham. Sebaliknya jika perusahaan menahan sebagian besar dari pendapatannya, maka bagian pendapatan yang dibayar kepada investor dalam bentuk dividen semakin kecil. Sedangkan semakin besar bagian laba yang ditetapkan sebagai laba ditahan, maka akan memperkecil *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan akan memperkecil struktur modal. Perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal daripada menggunakan hutang. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indriani (2009) menyatakan bahwa *retained earning* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₃: *Retained earning* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva (Riyanto, 2013). Perusahaan yang ukurannya besar dan sahamnya beredar luas, biasanya akan memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah dan resiko bisnis yang akan terjadi dimasa datang. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi. Dengan semakin besarnya suatu perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan besar memiliki kepercayaan yang lebih dari kreditur. Dengan kata lain suatu perusahaan yang memiliki size yang besar akan lebih cenderung menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) serta Wihelmma dan Durya (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang menjadi obyek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria yang ditetapkan adalah (1) perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021, (2) perusahaan properti dan *real estate* yang laporan keuangan tersaji di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021, (3) perusahaan properti dan *real estate* yang memperoleh laba selama periode 2017-2021, (4) perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki laba ditahan selama periode 2017-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter, yaitu suatu teknik pengumpulan data berupa dokumentasi yang berbentuk laporan keuangan tahunan pihak emiten yang menjadi sampel penelitian yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan pada penelitian data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data sekunder dapat diperoleh dari

akses internet melalui www.idx.co.id dan galeri bursa efek Indonesia STIESIA yang berisi data laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* periode 2017-2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan diantara modal asing atau hutang dan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) termasuk rasio yang dipakai untuk mengolah suatu kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Struktur modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Insiroh, 2014):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut (Farisa dan Widati, 2017):

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

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Pada penelitian ini likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Deitiana (2009) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar (current assets)}}{\text{Utang Lancar (current liabilities)}}$$

Retained Earning

Retained earning (laba ditahan) merupakan total laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Indriani (2009) *retained earning* bukan merupakan ukuran rasio, sehingga pada penelitian ini diproyeksikan yaitu dengan logaritma natural atau LN laba ditahan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Retained Earning (RE)} = \text{Ln (Laba ditahan)}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran perusahaan yang dapat diukur dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk melakukan pengukuran ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari total aset. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus (Jogiyanto 2013:282):

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2018:19).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali 2018:161). Residual berdistribusi normal, jika nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Uji normalitas ini menggunakan *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria bila nilai signifikansi $> 0,05$ maka berdistribusi normal, sedangkan Bila nilai signifikansi $< 0,05$ maka berdistribusi tidak normal. Dan menggunakan analisis grafis melalui *probability plot* yang merupakan metode untuk melihat residual dengan cara melihat normal *p-plot*, apabila titik-titik yang terdapat pada grafis berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data tersebut terdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (*independen*) satu dengan variabel bebas yang lainnya. Untuk mengetahui hubungan tersebut dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Cara pengambilan keputusan apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka tidak terjadi multikolineritas. Sedangkan apabila nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,10$, maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2018) cara untuk dapat mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas pada model regresi linear berganda, salah satunya dengan pola grafik *scatterplot* atau nilai prediksi dari variabel yang terkait antara SRESID dengan residual error ZPRED.

Untuk menambah keyakinan atas terjadi atau tidak terjadinya heteroskedastisitas dalam model penelitian grafik *scatterplot*, maka peneliti juga menggunakan metode uji *glejser*. Pengambilan keputusan pada uji *glejser* apabila nilai koefisien signifikan $\geq 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila nilai koefisien signifikan $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedstisitas (Ghozali, 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya), dimana antar data pengganggu tidak boleh saling berhubungan (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini menggunakan metode uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (a) Angka DW diatas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif, (b) Angka DW diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi, (c) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk membuktikan hipotesis mengenai adanya pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berikut model persamaan regresi linier berganda yang digunakan:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 RE + \beta_4 SIZE + e$$

Keterangan:

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

α : Konstanta

β_1 - β_5 : Koefisien Regresi

ROA : *Return on assets* (profitabilitas)

CR : *Current ratio* (likuiditas)

RE : Ln Laba ditahan (*retained earning*)

SIZE : Ukuran perusahaan

e : error

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai (R^2) mendekati 1, maka menggambarkan hubungan variabel independen terhadap dependen semakin kuat. Dan sebaliknya, apabila nilai (R^2) mendekati 0, maka menggambarkan hubungan variabel independen terhadap dependen semakin melemah.

Uji F

Uji F memiliki tujuan untuk menguji model (sesuai) atau tidak (Ghozali, 2018). Menurut Ghozali (2018) kriteria pengambilan keputusan ini apabila nilai signifikan $F < 0,05$, maka model layak digunakan dalam penelitian. Sebaliknya apabila nilai signifikan $F > 0,05$, maka model dalam penelitian ini dapat dikatakan tidak layak.

Pengujian Hipotesis

Uji statistika t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2018) pengujian hipotesis menggunakan standar signifikansi 0,05. Adapun kriteria dari uji t sebagai berikut: (a) apabila nilai signifikansi t hitung $< 0,05$, maka H_0 diterima. (b) apabila nilai signifikansi t hitung $\geq 0,05$, maka H_0 ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Pada penelitian ini objek perusahaan yang digunakan adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Perusahaan sektor properti dan *real estate* merupakan perusahaan industri yang bergerak dalam bidang pengembangan jasa pembangunan dan konstruksi. Diperoleh sebanyak 15 perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria sampel, sehingga jumlah sampel yang diperoleh selama 5 tahun yaitu 75 sampel.

Hasil Analisis Data Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
ROA	75	0.000	.200	.05713	.044762
CR	75	.963	12.769	2.93123	1.986365
RE	75	14.580	30.739	25.25732	4.487751
SIZE	75	27.461	31.750	29.79949	1.140056
DER	75	0.43	3.688	.75835	.683199
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa penelitian ini terdiri dari 15 perusahaan selama 5 tahun dengan total 75 data observasi.

Struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,43 yaitu Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2018 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,688 yaitu PP Properti Tbk pada tahun 2021. Struktur modal (DER) pada tahun 2017-2021 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,75835 dan nilai standar deviasi sebesar 0,683199.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yaitu Bumi Citra Permai Tbk pada tahun 2021 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,200 yaitu Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2020. Profitabilitas (ROA) pada tahun 2017-2021 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,05713 dan nilai standar deviasi sebesar 0,044762.

Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,963 yaitu Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2020 sedangkan nilai maksimum sebesar 12,769 yaitu Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2028. Likuiditas (CR) pada tahun 2017-2021 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,93123 dan nilai standar deviasi sebesar 1,9866365.

Retained earning (RE) memiliki nilai minimum sebesar 14,580 yaitu Metropolitan Land Tbk pada tahun 2018 sedangkan nilai maksimum sebesar 30,739 yaitu Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2021. *Retained earning* (RE) pada tahun 2017-2021 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 25,25732 dan nilai standar deviasi sebesar 4,487751.

Ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 27,461 yaitu Bumi Citra Permai Tbk pada tahun 2017 sedangkan nilai maksimum sebesar 31,750 yaitu Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2021. Ukuran perusahaan (*SIZE*) pada tahun 2017-2021 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,79949 dan nilai standar deviasi sebesar 1,140056.

Analisis Data Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Dibawah ini merupakan tabel hasil dari uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* yang diperoleh setelah dilakukannya transformasi data sebagai berikut:

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

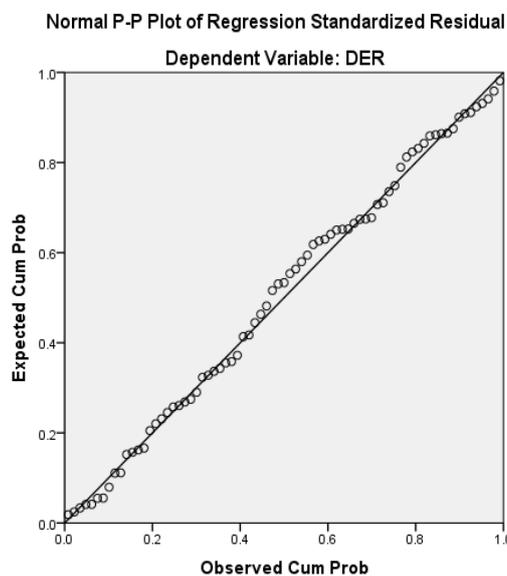
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64364814
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.043
	Negative	-.061
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil tabel 2 dapat diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa data berdistribusi normal sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga data layak digunakan untuk penelitian. Untuk menguatkan bahwa model regresi berdistribusi normal maka dilakukan analisis grafik *p*-plot sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan gambar 2 diatas analisis grafik *probability plot*, menunjukkan bahwa pola titik-titik pada grafik tersebut berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dapat di simpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas yang lainnya. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROA	.995	1.005	Bebas Multikolinearitas
CR	.909	1.100	Bebas Multikolinearitas
RE	.887	1.127	Bebas Multikolinearitas
SIZE	.965	1.036	Bebas Multikolinearitas

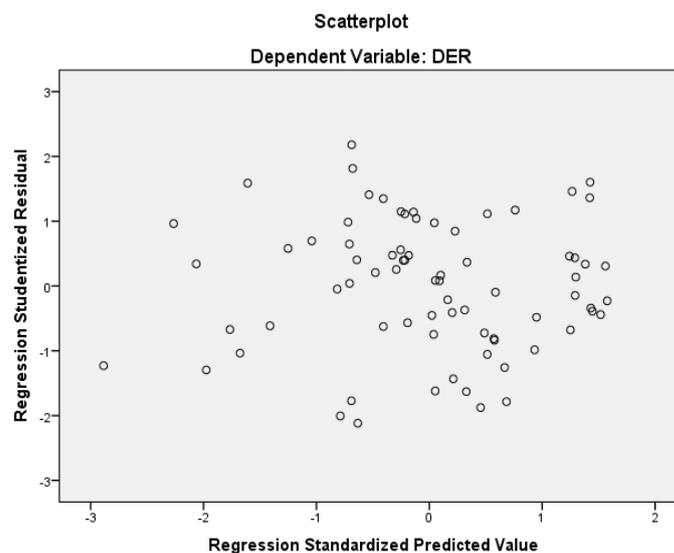
a. Dependent variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 3 hasil uji multikolinearitas pada setiap variabel menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Maka data dari hasil uji multikolinearitas dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil nilai uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan pola grafik *scatterplot* sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada gambar 3 menunjukkan hasil bahwa titik-titiknya menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat atau terbentuk pola tertentu pada varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Maka dapat disimpulkan hasil dari uji ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada regresi pada penelitian ini. Selain dapat diketahui dari grafik *scatterplot* uji heteroskedastisitas dapat dilihat pula dari uji *glejser test* sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.316	.995		4.339	.000
ROA	-1.727	.787	-.214	-.942	.315
CR	-.014	.019	-.078	-.764	.447
RE	.022	.008	.275	1.266	.096
SIZE	-.141	.031	-.445	-1.497	.067

a. Dependent variable: Abs_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 4 hasil dari uji *glejser* menunjukkan bahwa semua variabel independen profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas karena setiap variabel memiliki nilai signifikan yang lebih dari 0,05. Model regresi pada penelitian ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.706	.598	.470	.66178	1.495

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

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 5 hasil dari uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1,495 maka dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan +2 sehingga model regresi pada penelitian ini bebas autokorelasi. Model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Analisis Data Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen struktur modal. Model persamaan analisis linear berganda sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-5.324	2.177		-2.446	.017
ROA	-9.193	1.723	-.453	-3.335	.002
CR	-.167	.041	-.365	-4.110	.000
RE	-.030	.018	-.150	-1.674	.099
SIZE	.217	.069	.272	2.579	.023

a. Dependent variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 6 hasil analisis linear berganda dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DER} = -5,243 - 9,193 \text{ ROA} - 0,167 \text{ CR} - 0,030 \text{ RE} + 0,217 \text{ Size} + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) memiliki tujuan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai R² berkisar antara 0 sampai 1, maka artinya semakin mendekati 1 hubungan variabel independen terhadap dependen semakin kuat. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.706 ^a	.598	.470	.66178

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

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 7 hasil uji koefisien determinasi (R²) pada R Square menunjukkan bahwa nilai sebesar 0,598 yang berarti variabel profitabilitas, likuiditas, *retained earning*, ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel struktur modal sebesar 59,8% sedangkan sisanya 40,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

Uji Kelayakan F

Uji F digunakan untuk melihat seberapa jauh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan level signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji F model seperti pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	30.436	4	7.609	17.374	.000 ^b
Residual	30.657	70	.438		
Total	61.093	74			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, RE, SIZE

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 8 menunjukkan hasil nilai dari uji F hitung sebesar 17,374 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka hasil dari uji F dapat disimpulkan salah satu variabel independen pada penelitian ini secara bertepatan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yakni struktur modal. Sehingga dapat dikatakan model dinyatakan fit.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali,2018). Pengujian menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji t seperti pada tabel berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1. (Constant)	-5.324	2.177			-2.446	.017
ROA	-9.193	1.723	-.453		-3.335	.002
CR	-.167	.041	-.365		-4.110	.000
RE	-.030	.018	-.150		-1.674	.099
SIZE	.217	.069	.272		2.579	.023

a. Dependent variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pada tabel 9 dapat dijelaskan sebagai berikut: Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -3,335 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang sudah ditentukan sebesar 0,05, maka pada hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan dapat diterima.

Likuiditas (CR) memiliki nilai t hitung sebesar -4,110 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang sudah ditentukan sebesar 0,05, maka pada hipotesis kedua yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan dapat diterima.

Retained earning (RE) memiliki nilai t hitung sebesar -1,674 dengan nilai signifikansi sebesar 0,099 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang sudah ditentukan sebesar 0,05, maka pada hipotesis ketiga yang menyatakan retained earning berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan ditolak.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t hitung sebesar 2,579 dengan nilai signifikansi sebesar 0,023 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang sudah ditentukan sebesar 0,05, maka pada hipotesis keempat yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti berdasarkan dengan nilai t hitung sebesar -3,335 dengan signifikansi $0,002 < 0,05$. Maka dari hasil uji hipotesis tersebut dinyatakan bahwa H_1 diterima. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Astiana *et al.* (2021) serta Zulkarnain (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) serta Kerri dan Tobing (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Semakin besar profitabilitas perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin kecil. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang besar untuk digunakan kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal dan akan mengurangi hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* (Myers dan Maljuf, 1984) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi justru hutangnya rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki dana internal yang berlimpah.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti berdasarkan dengan nilai t hitung sebesar -4,110 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dari hasil uji hipotesis tersebut dinyatakan bahwa H_2 diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) serta Suhardjo (2022) menunjukkan hasil yang berlawanan, bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aramana (2021) dan Pertiwi dan Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas perusahaan tinggi maka akan terjadi penurunan terhadap struktur modal dan begitupun sebaliknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan lebih sedikit menggunakan dana eksternal melalui hutang, perusahaan yang likuiditasnya tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* (Myers dan Maljuf, 1984) dimana perusahaan yang memiliki current ratio yang tinggi maka perusahaan tersebut akan menggunakan aset yang likuid untuk sumber pembiayaan sehingga perusahaan memiliki hubungan negatif dengan *Debt Equity Ratio* (DER).

Pengaruh Retained Earning Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan variabel *retained earning* yang diproksikan dengan RE terhadap struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar -1,674 dengan signifikansi $0,099 > 0,05$ yang berarti *retained earning* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dari hasil uji hipotesis tersebut dinyatakan bahwa H_3 ditolak. Akan tetapi berdasarkan arah hubungan hasil penelitian ini memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan dari segi arah hubungan hasil penelitian ini memiliki arah negatif yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo dan Stulz (2004), Indriani (2009), dan Fangki (2015) yang menyatakan bahwa *retained earning* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Tanda negatif menunjukkan bahwa dengan meningkatnya presentase laba yang telah ditetapkan sebagai laba ditahan, maka akan memperbesar dana internal dan akan

memperkecil struktur modal. Perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal daripada menggunakan hutang

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti berdasarkan dengan nilai t hitung sebesar 2,579 dengan signifikansi $0,023 < 0,05$. Maka dari hasil uji hipotesis tersebut dinyatakan bahwa H_4 diterima. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) serta Suhardjo *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) serta Wihelmma dan Durya (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pada saat *size* perusahaan naik, maka struktur modal juga naik. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade off* (Modigliani dan Miller, 1963). Dengan semakin besarnya suatu perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan besar memiliki kepercayaan yang lebih dari kreditur. Dengan kata lain suatu perusahaan yang memiliki *size* yang besar akan lebih cenderung menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (3) *retained earning* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi dari segi hubungan hasil penelitian ini memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan. (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian ini batasan dalam penelitian ini, sebagai berikut: (1) jumlah populasi data yang digunakan dalam penelitian ini dari 52 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya 15 perusahaan yang memenuhi kriteria. (2) kurangnya dukungan empiris penelitian antara variabel *retained earning* terhadap struktur modal. Sehingga kurang luasnya pembahasan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan dan kesimpulan, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya diantaranya sebagai berikut: (1) penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah sampel dan menggunakan sektor berbeda yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) pada peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel dependen seperti struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, aktivitas, risiko bisnis dan variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Aramana, D. 2021. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 2622-2205.

- Astiana, M. P., Sarsono., dan R. Damayanti. 2021. Pengaruh profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(1). 2621-7880.
- Bhawa, I. B. M. D., & M. R. Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 255265.
- Brigham, E. dan J. F. Houston. 2011. *Essentials of Financial Management*. Terjemahan Yulianto A. A. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- DeAngelo, H. dan R. M. Stulz. 2004. *Dividend Policy, Agency Costs, and Earned Equity*. *National Bureau Of Economic Research*. Cambrige.
- Deitiana, T. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 57 - 64.
- Fangki A. 2015. Analisis Pengaruh *Fixed Asset Ratio*, Likuiditas, *Retained Earning*, *Return on Asset* Terhadap Struktur Modal. Tesis. Program Sarjana STIE Y.A.I. Jakarta.
- Farisa, N. A., dan L. Widati. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*. 9-789-7936-499-93.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indriani, A. 2009. Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Sales Growth*, *Return On Asset*, *Retained Earning* dan *Size* Terhadap *Debt To Equity Ratio*. Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Insiroh, L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3).
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. : BPFE.Yogyakarta.
- Kerri, V. C. L., dan Tobing. 2022. Analisis Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal Of Management And Bussiness*, 5(2), 2598-8301.
- Kieso, D., dan J. Weygandt. 2011. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kedua Belas. Erlangga. Jakarta.
- Modigliani, F. dan Miller. M. H. 1963. *Corporate Income Taxes and Cost of Capital: A Correction*. *American Economic Review*, 53(3): 433-443.
- Myers, S. C., dan N. S. Maljuf. 1984. *Corporate Financing Investmeny Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have*. *Journal of Financial Economy*.
- Pertiwi, N. K. N. I., dan N. P. A. Darmayanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6):3115-3143.
- Primantara, A. A. N. A. D. Y., dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Udud*, 5(5): 2696-2726.
- Ramlall, I. 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.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Suhardjo, Y., A. Karim, dan S. M. Taruna. 2022. *Effect Of Profitability, Liquidity, and Company Size On Capital Structure: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies*. *Diponegoro International Journal Of Bussiness*, 5(1), 2580-4987.
- Sugiyono. 2019. *Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.

- Sulindawati. 2017. *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tuti, M. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 5(2), 603-614.
- Wilhemma, A., dan N. P. Durya. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Esatate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Accounting Cycle Journal*, 3(1), 2721-6578.
- Zulkarnain, M. 2020. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Forum Ekonomi*, 22, 49-54.