

Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Andhika Yusuf Aripnanadja¹⁾, Sarjono Sahar²⁾

Akuntansi, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta Timur, 13210

¹⁾ Email: andhikayusuf009@gmail.com

²⁾ Email: sarjonosahar@yahoo.co.id

Abstract: This study aims to determine the effect of liquidity, asset structure, and profitability on capital structure in property and real estate subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. In this study the sample used is the Property and Real Estate subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015 - 2018 with a sample of 25 companies with 100 observational data. This research uses secondary data in the form of published financial statements. The analysis used in this study is multiple linear regression and the research method used in this study is the purposive sampling method. The results of this study indicate that liquidity has a significant positive effect on capital structure, asset structure has a significant positive effect on capital structure, and profitability has a significant negative effect on capital structure. Simultaneous test results show that liquidity, asset structure, and profitability have a significant positive effect on capital structure.

Keywords: Likuiditas, Assets Structure, Profitability, and Capital Structure

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018 dengan jumlah sampel 25 perusahaan dengan 100 data observasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan terpublikasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur Modal, Struktur Aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: Likuiditas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Struktur Modal.

I. PENDAHULUAN

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan

perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur

modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Keadaan struktur modal akanberakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan berupa biaya yang harus dibayar walaupun perusahaan mengalami kerugian.

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi.

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, karena dana internal lebih murah dibandingkan dana eksternal.

Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset dan ekuitas. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan

oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitas maka menggambarkan semakin baik kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irham Fahmi 2015:80). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset (ROA)*. *Return on asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih untuk pengembalian atas penggunaan asset perusahaan.

II. METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Pustaka dengan yang Berkaitan Dengan Ranah Ilmu Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Scott (2015, p. 359) berpendapat dalam teori tersebut, manajemen sebagai agen mengutamakan kepentingan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi ada kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri sehingga mengabaikan tanggung jawabnya terhadap prinsipal. Karena adanya pemisahan antara prinsipal dengan agen dan konflik kepentingannya akan menimbulkan permasalahan kontrak keagenan yang juga disebut sebagai *agency problem*. Penyebab dari *agency problem* terjadi karena adanya asimetri informasi (*asymmetric information*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Asimetri informasi (*asymmetric information*) merupakan kondisi ketidakseimbangan suatu informasi karena adanya distribusi informasi yang berbeda antara prinsipal dengan agen.

Pecking Order Theory

Menurut Fahmi (2012, p. 193-194) *Pecking Order Theory* adalah teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara

menjual asset yang dimilikinya, seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya. Kebijakan yang dimaksud dalam *pecking order theory* ialah perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampaknya perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang berjalan maupun yang akan datang.

Keuangan

Menurut Sujarweni (2017, p. 9), keuangan adalah suatu aktivitas yang berhubungan dengan pemerolehan dan pengolahan dana secara efektif dan efisien sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Manajemen Keuangan

Menurut Musthafa (2017, p. 3), manajemen keuangan merupakan beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen.

B. Tinjauan Pustaka yang Berkaitan Dengan Masing-masing Variabel yang Diteliti

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2012, p. 184) Struktur modal (*capital structure*) adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan total utang

terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Ruhana dan Mariah yang menyebutkan bahwa Struktur Modal dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. (Fahmi, 2012, p. 65). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kharizmatullah, Yuliani, dan Reza Gharsama yang menyebutkan bahwa Likuiditas dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Struktur Aktiva

Menurut Sudarmika & Sudirman (2015), struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Pada penelitian ini, untuk melakukan pengukuran Struktur Aktiva maka

peneliti akan membandingkan antara aktiva lancar dengan total aktiva. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Ruhana dan Mariah yang menyebutkan bahwa Struktur Aktiva dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung kecil kemungkinan menggunakan utang atau dana eksternal, semakin baik profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012, p. 80). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva untuk mendapatkan laba. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kharizmatullah, Yuliani, dan Reza Gharsama yang menyebutkan Profitabilitas dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

C. Desain Penelitian

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal serta untuk mengetahui secara simultan berpengaruh likuiditas, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan peneliti mendapatkan sumber data melalui data sekunder yang diperoleh *website*

perusahaan masing-masing berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan juga melalui www.idx.co.id. Dalam penelitian ini hanya meneliti perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2018.

D. Populasi dan Sampel

Populasi dan data sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. Berdasarkan data yang di laman www.idx.co.id terdapat 68 perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate*.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan karakteristik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014, p. 78). Adapun kriteria perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang akan menjadi sampel penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2015 – 2018.
- b. Perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan tanggal tutup buku 31 Desember pada tahun 2015 – 2018.
- c. Perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang telah terdaftar IPO setelah tahun 2015.
- d. Perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang tidak dalam kondisi laba laporan keuangan tahunan selama tahun 2015 – 2018.

E. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dengan metode statistik analisis regresi. Pengujian

dilakukan dengan menggunakan program statistik, yaitu IBM SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) for windows versi 25.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan menyajikan data untuk menganalisis melalui gambaran secara umum sehingga memberikan informasi dari sejumlah data yang dikelola. Menurut Ghazali (2018, p. 19), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CR	100	.54	5.70	183.18	1.8318	.97049
SA	100	.11	.95	61.92	.6192	.19042
ROA	100	.00	.18	5.09	.0509	.04078
DER	100	.07	1.97	84.22	.8422	.48161
Valid N (listwise)	100					

B. Pengujian Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Jika asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Berikut merupakan hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov) yang tertera pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.43029192
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.059
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil tabel 2 Uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov) yang sudah dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan spss 25 menunjukkan bahwa besarnya nilai Test Statistic Kolmogorov-Smirnov adalah 0,071 dan signifikan pada 0,200. Karena nilai signifikansi Asymp.Sig.(2-tailed) lebih besar dari tingkatan signifikan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi ini terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghazali (2018, p. 107), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara semua variabel independen sama dengan nol. (Ghozali, 2019, p. 107).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.456	.287		8.547	.000		
	CR	-.358	.059	-.721	-6.054	.000	.528	1.895
	SA	-1.457	.302	-.576	-4.831	.000	.527	1.899
	ROA	-1.109	1.031	-.094	-1.076	.285	.983	1.018

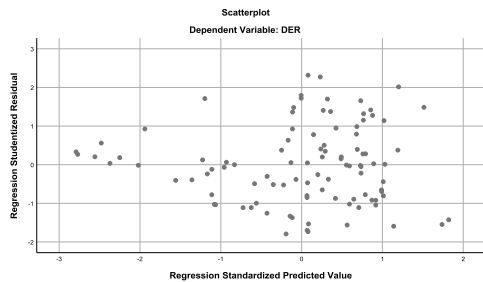
a. Dependent Variable: DER

Hasil Uji Multikolonieritas yang disajikan pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai toleransi diatas 0,10 dan dengan nilai VIF di bawah 10. Maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika hal itu tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Data yang baik adalah apabila tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Grafik Scatterplot



Berdasarkan hasil uji grafik scatterplot yang tertera pada tabel 4, penelitian ini dapat dikatakan terdistribusi normal dikarenakan titik-titik menyebar, dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka disebut ada problem autokorelasi. Adapun uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik ini adalah uji Durbin Watson (D-W Stat).

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 ^a	.221	.196	.30375279	1.753

a. Predictors: (Constant), Lag_ROA, Lag_SA, Lag_CR
b. Dependent Variable: Lag_DER

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang tertera pada tabel 5 didapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,753. Dengan jumlah data (n) = 100 dan jumlah variabel independen (k) = 3 diperoleh nilai dL sebesar 1,6131 dan dU sebesar 1,7364. Syarat tidak terjadinya autokorelasi adalah jika nilai dU lebih kecil dari nilai d dan nilai 4-dU lebih besar dari d, dengan kata lain bahwa nilai d berada ditengah antara nilai dU dan 4-dU ($dU < d < 4-dU$). Dari hasil uji autokorelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai d sebesar 1,753 dan nilai dU sebesar 1,7364. $4-dU = 4-1,7364 = 2,2636$, yang berarti $dU < d < 4-dU$ atau $1,7364 < 1,753 < 2,2636$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam regresi ini bebas dari penyimpangan autokorelasi.

C. Hasil Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Menurut Ghazali (2018, p. 97), koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai R² terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.531 ^a	.281	.259	.41457

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, SA
b. Dependent Variable: DER

Dari tabel diatas diketahui nilai Adjusted R Square adalah 0,259 atau

25,9%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya sebesar 25,9% Struktur Modal pada Perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen. Sedangkan sisanya 74,1% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji secara signifikan pengaruh variabel independen(Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas) terhadap variabel dependen (Struktur Modal) dengan melihat nilai signifikan F. Jika nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak akan ditolak atau dengan $\alpha = 5 \%$ variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji Signifikan Simultan(Uji Statistik F)

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.464	3	2.155	12.536	.000 ^b
	Residual	16.499	96	.172		
	Total	22.963	99			

a. Dependent Variable: DER
 b. Predictors: (Constant), ROA, CR, SA

Berdasarkan tabel 7 hasil Uji ANOVA atau Uji F diatas didapatkan nilai F hitung sebesar 12,536 lebih besar dari pada F tabel yaitu 2,70 dan profitabilitas 0,000. Karena F hitung lebih besar dari F tabel dan profitabilitas lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas berpengaruh simultan terhadap Struktur Modal

Uji Stastik t

Uji statistik t ini adalah untuk menguji keberhasilan koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara tunggal berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) dengan membandingkan antara nilai t hitung

masing-masing variabel bebas dengan nilai t tabel dengan derajat kesalahan 5% ($\alpha = 0.05$). Apabila tingkat signifikan yang diperoleh (P-Value) lebih kecil dari 0,05 maka H_0 dapat ditolak atau dengan $\alpha = 5\%$ variabel independen tersebut berhubungan secara statistik terhadap variabel dependen. Uji t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh suatu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.456	.287		8.547	.000
	CR	-.358	.059	-.721	-6.054	.000
	SA	-1.457	.302	-.576	-4.831	.000
	ROA	-1.109	1.031	-.094	-1.076	.285

a. Dependent Variable: DER

1. Pada model pertama, nilai t hitung variabel Likuiditas sebesar -6,054 lebih besar dari t tabel 1,66023. Hal ini berarti hipotesis diterima (H_1). Selain itu nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 0.05$) sehingga variabel Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur Modal.
2. Pada model kedua, nilai t hitung variabel Struktur Aktiva sebesar -4,831 lebih besar dari t tabel 1,66023. Hal ini berarti hipotesis diterima (H_2). Selain itu nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05($\alpha = 0.05$) sehingga variabel Struktur Aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur Modal.
3. Pada model ketiga, nilai t hitung variabel Profitabilitas -1,076 lebih kecil dari t tabel 1,66023. Hal ini berarti hipotesis ditolak (H_3). Selain itu nilai signifikan 0,285 lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 0.05$) sehingga variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur Modal.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau

lebih, jika menunjukkan arah berhubungan variabel dependen dengan variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan tingkat kepercayaan 0,005 atau 5%.

Tabel 9. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.456	.287		8.547	.000
	CR	-.358	.059	-.721	-6.054	.000
	SA	-1.457	.302	-.576	-4.831	.000
	ROA	-1.109	1.031	-.094	-1.076	.285

a. Dependent Variable: DER

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + e$$

$$Y = 2,456 - 0,358X_1 - 1,457X_2 - 1,109X_3$$

Keterangan :

- Y = Struktur Modal
- α = Konstanta
- X_1 = Likuiditas
- X_2 = Struktur Aktiva
- X_3 = Profitabilitas

- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi
- e = Koefisien Error

Dari hasil persamaan analisis regresi linier berganda diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 2,456 menyatakan bahwa Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas adalah 0, maka besarnya Struktur Modal adalah sebesar 2,456
- b. Nilai koefisien regresi Likuiditas sebesar -0,358 berarti terdapat hubungan negatif dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan jumlah Likuiditas sebesar satu, maka akan diikuti oleh peningkatan Struktur Modal sebesar -

0,358 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

- c. Nilai koefisien regresi Struktur Aktiva sebesar -1,457 berarti terdapat hubungan negatif dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan jumlah Struktur Aktiva sebesar satu, maka akan diikuti oleh peningkatan Struktur Aktiva sebesar -1,457 dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- d. Nilai koefisien regresi Profitabilitas sebesar -1,109 berarti terdapat hubungan negatif dengan Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan jumlah Profitabilitas sebesar -1,109 dengan asumsi variabel lainnya

IV. SIMPULAN

Dari 25 perusahaan subsektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2015 – 2018 dengan jumlah sampel data 100 observasi, maka dapat diperoleh kesimpulan atas hasil penelitian sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang. Sehingga akan membuat struktur modalnya akan meningkat atau stabil, hal ini dikarenakan tingginya likuiditas perusahaan maka akan berdampak baik terhadap struktur modalnya, sebab dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mampu membayar hutangnya sehingga dalam hal ini struktur modalnya dapat dialokasikan untuk pembiayaan lainnya atau operasional perusahaan. Dengan demikian struktur modalnya akan meningkat atau stabil karena dananya tidak dipergunakan membayar hutang perusahaan.

2. Variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Ini dikarenakan perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, karena dana internal lebih murah dibandingkan dana eksternal. Selain itu, perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi kecenderungan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko kecil dan akan menghasilkan tingkat leverage yang besar sehingga akan mempengaruhi terhadap struktur modalnya. Apabila aktiva yang tinggi maka berarti perusahaan tersebut dapat membayar hutangnya melalui total aktivasnya sehingga struktur modalnya akan optimal tidak digunakan untuk membayar hutangnya.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Ini dikarenakan Profitabilitas perusahaan sangat rendah sehingga hutangnya mengalami kenaikan yang tinggi, hal ini juga berarti perusahaan akan menggunakan modalnya untuk menutupi hutangnya tersebut, dan ini akan berdampak buruk bagi perusahaan sebab para investor tidak akan menanamkan modalnya karena investor tersebut akan berpikir tidak akan mendapatkan keuntungan yang tinggi dari perusahaan tersebut. Ini berarti perusahaan tidak menggunakan asetnya yang dapat dijual dan akan mendapatkan dana sehingga akan menghasilkan profit yang tinggi.
4. Hasil uji F menyatakan bahwa ketiga variabel independen yaitu likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen dengan taraf signifikan ($\alpha = 0.05$) dan nilai $F=12,536$. Berdasarkan perbandingan tersebut

dapat diambil keputusan H_0 ditolak dan menerima H_1 . Hasil ini diperkuat juga dengan nilai (sig.) sebesar 0,000 lebih kecil dari ($\alpha = 0.05$) yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel Likuiditas (CR), Struktur Aktiva (SA), dan Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini dalam menilai Struktur Modal suatu perusahaan, calon investor dapat menggunakan tiga variabel tersebut sebagai dasar pembuatan keputusan dalam menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut juga dapat dijadikan acuan untuk menilai berapa modal yang harus ditanamkan pada perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija & S Dewi, Made Rusmala. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 4, no. 7, hlm 1.
- Dara, Siti Ruhana & Mariah. (2018). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)* Fakultas Ekonomi UNIAT, vol. 3, no. 3.
- Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha & Sudiartaha, Gede Martha. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 6, no. 4, hlm 2222.
- Djazuli, Abid., Choiriyah, Choiriyah., Anggraini, Novita Sari. (2019). The Impact Company Size, Assets Structure and Probability on Capital Structure of Automotive Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal of Management Research*, hlm 55
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta..
- Godfrey, J. et al. (2010). *Accounting Theory 7th Edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.

- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, Michael C & Meckling, William H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *University of Rochester, NY 14627, U.S.A*, hlm 308.
- Kharizmatullah, Yuliani, Ghasarma, Reza. (2017). Analisis Struktur Modal Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 1, no. 2.
- Khotimah, Hana Hapsari Khusnul. (2016). *Analisis Faktor Penentu Struktur Modal pada Perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- Nugraha, Ibnu Adi. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal(pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas IslamIndonesia*.
- Sari, Nur Indah Kartika., Titisari, Kartika Hendra., & Nurlela, Siti. (2018). The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size, and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018 (The 2nd ICTESS 2018)*
- Scott, William R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Sudarmika, Gede Yudi & Made Suryanegara Sudirman. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 4, no. 9.
- Sugeng, Bambang. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish
- Sujarweni, V. Wiratna. (2019). *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi Dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Weston, J. Fred & Copeland, Thomas E. (1995). *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan Jilid 1*. Terjemahan Jaka Wasana dan Kibrandoko. Jakarta: Erlangga
- Widiyanti, Luh Putu., Triaryati, Nyoman., Abundati, Nyoman. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, no. 6