

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate

Elsya Eryan¹⁾, Siti Ruhana Dara²⁾

Manajemen, Fakultas Bisnis dan Komunikasi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

¹⁾ Email: elsyaeryan98@gmail.com

²⁾ Email: siti.dara@kalbis.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, liquidity, growth and firm size on capital structure. The sample used in this study is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. 41 companies were taken as samples. The sampling method used purposive sampling technique. The analysis uses the Fixed Effect Model in testing the hypothesis. The results of this study indicate that profitability has a negative effect on capital structure. Liquidity has a positive influence on the capital structure. Growth has no effect at all on capital structure and firm size has a positive effect on capital structure.*
Keywords: *Profitability, Liquidity, Firm size, company growth, Capital Structure*

Abstrak: *Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. sebanyak 41 perusahaan diambil sebagai sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Analisis menggunakan Fixed Effect Model dalam pengujian hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.*

Kata kunci: *Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi perusahaan juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemiliknya, untuk itu perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun agar dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan akan selalu membutuhkan modal baik dalam pembukaan bisnis baru maupun dalam pengembangan bisnis. Pentingnya pendanaan tidak akan lepas dari perusahaan besar ataupun kecil.

Untuk memenuhi modal bisnis tersebut maka perusahaan dapat melakukan pendanaan secara internal dan eksternal. Pendanaan internal perusahaan dapat berupa laba ditahan serta depresiasi, sedangkan dana eksternal perusahaan adalah dana yang berasal dari pada kreditur, dana pemilik perusahaan dan pemegang surat utang (*bondholders*). Pada dasarnya pendanaan dapat berpengaruh pada keseimbangan keuangan perusahaan, keseimbangan tersebut tercermin di antara aktiva dan pasiva. Aktiva yang digunakan akan menentukan struktur kekayaan yang dimiliki perusahaan, sedangkan susunan aktiva yang buruk akan berakibat terhadap tidak optimalnya kinerja

perusahaan yang akan berdampak turunnya nilai pada suatu perusahaan. Kegiatan operasional suatu perusahaan akan berjalan dengan baik apabila manajer keuangan perusahaan tepat dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan. Pendanaan yang baik terlihat dari struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan modal, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modalnya (Riasita, 2014). Modal perusahaan yang didapat dari utang adalah hal yang bisa berdampak positif jika manajer keuangan dapat dengan bijak dan proporsional dalam menggunakan utang tersebut, namun apabila manajer tidak proporsional dalam menentukan proporsi utang, maka dapat berakibat buruk seperti terjadinya beban bunga dari utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan perusahaan. Biaya modal dan risiko akan timbul jika manajer keuangan memutuskan untuk menggunakan utang tersebut sebagai sumber pendanaan dan hal tersebut akan berdampak timbulnya biaya modal sebesar beban bunga yang diisyaratkan oleh kreditur.

Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan dihadapi oleh perusahaan. Namun perusahaan tidak bisa mencapai nilai yang optimal jika struktur modalnya tidak menggunakan utang. Dalam *Trade-Off Theory* atau disebut juga dengan teori pertukaran menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade-Off Theory*

yang diungkapkan oleh Myres (2001, p. 81) dimana perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) sama dengan biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *re-organization* dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off Theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. *Trade-off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

Apabila manajer keuangan memutuskan menggunakan sumber dana internal perusahaan maka hal tersebut akan menimbulkan *opportunity cost* (biaya peluang) sebesar dana yang dikeluarkan. Biaya peluang yaitu manfaat yang dikorbankan pada saat memilih satu diantara beberapa alternatif kesempatan yang ada untuk memperoleh keuntungan (Darsono dan Ashari, 2005). Apabila manajer keuangan mendanai modal dari dana internal perusahaan sehingga *opportunity cost* (biaya peluang) yang timbul yaitu penggunaan laba ditahan perusahaan, penggunaan laba ditahan tersebut dapat berdampak pada tidak adanya pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang dimana manajer keuangan perusahaan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari modal sendiri dalam bentuk laba ditahan, pilihan selanjutnya utang, dan pilihan yang paling terakhir yaitu dengan

menerbitkan saham. Menurut Singh dan Hamid (1995) *pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Secara spesifik setiap perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam teori *pecking order* biasanya yang pertama perusahaan memilih pandangan internal seperti laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Yang kedua perusahaan menghitung target rasio pembayaran berdasarkan pada kesempatan berinvestasi. Yang ketiga dari kebijakan dividen yang digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi. Dan yang terakhir jika pandangan dari pihak eksternal diperlukan, maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Namun pada kenyataannya, perusahaan – perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario (hirarki) yang disebutkan dalam *pecking order theory*.

II. METODE PENELITIAN

Menurut *Trade-Off Theory* yang diungkapkan oleh Myres (2001, p. 81) dimana perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) sama dengan biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *re-organization* dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off Theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan

manfaat penggunaan hutang. *Trade-off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas. Komposisi dari utang jangka panjang, saham preferen dan saham umum merupakan struktur modal perusahaan yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang besar memiliki profitabilitas yang tinggi, memiliki stabilitas penjualan yang bagus atau tingkat penjualan yang tinggi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu (Setiawan, 2006).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor terpenting yang akan diperhatikan oleh pemilik perusahaan dan juga para investor. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga laba yang didapat dapat digunakan kembali untuk aktivitas lain yang mendukung usaha perusahaan seperti perluasan pasar dengan cara ekspansi, ataupun melakukan investasi yang baru. Profitabilitas yang tinggi akan memberi kesejahteraan bagi pemilik dan para pemegang saham. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut

adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu Analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Dengan perusahaan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi maka kecil kemungkinan perusahaan untuk membutuhkan pendanaan dari luar perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2000 : p. 89). Perusahaan yang kurang likuid memiliki aktiva lancar yang rendah dibandingkan utang lancarnya. Hal ini berarti perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih buruk dari perusahaan yang likuid. Aktiva lancar yang rendah merupakan sinyal negatif bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman dana, karena kreditur melihat risiko gagal bayar yang tinggi saat perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang likuid mampu mendapatkan dana dengan cepat pada saat kekurangan kas dengan menjual aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajibannya.

Pertumbuhan perusahaan atau *Growth Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012). *Asset growth* menunjukkan bahwa aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan dimana manajer perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk berinvestasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal

perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya aset total. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut. Perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, 1995, p. 2). Sedangkan perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya utang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil lebih menyukai utang jangka pendek daripada meminjam utang jangka panjang karena biayanya lebih rendah.

Hubungan antar Variabel:

Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Profitabilitas adalah laba yang didapatkan perusahaan selama periode tertentu. Laba tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai dan memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari laba perusahaan merupakan pendanaan yang berasal dari sumber internal perusahaan. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mendahulukan untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari sumber internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari sumber eksternal perusahaan. Sehingga dapat dikatakan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu maka semakin sedikit penggunaan utang yang diperlukan perusahaan tersebut, semakin sedikit utang yang digunakan perusahaan maka akan semakin kecil pula jumlah struktur modal perusahaan tersebut.

Likuiditas terhadap Struktur Modal. Likuiditas merupakan rasio yang mengukur persentase kebutuhan modal yang dibelanjahi dengan menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011).

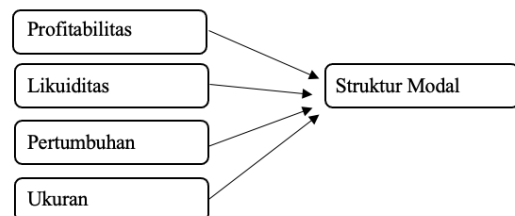
Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) yang tinggi akan cenderung menggunakan aktiva lancarnya dalam pembiayaan. Karena perusahaan dengan tingkat aktiva lancar yang tinggi dapat dipastikan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam aktivitas operasionalnya. Rasio likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, sehingga memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian terdapat hubungan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada hutang.

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. Menurut Brigham dan Houston (2001) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan aset setahun dilihat dari total aktivitya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin banyak aset yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan semakin besar perusahaan tersebut, semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar juga kebutuhan pendanaan yang diperlukan perusahaan tersebut. Dalam memenuhi kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan tersebut maka perusahaan memerlukan pendanaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh dari utang atau penerbitan saham. Sesuai dengan *Trade- Off Theory* yang menyatakan bahwa bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Semakin banyak penghematan pajak yang dilakukan perusahaan maka semakin banyak juga pendanaan yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan perkembangan perusahaan, sehingga semakin meningkat juga struktur modal

perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Ukuran perusahaan merupakan skala aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang digunakan oleh perusahaan untuk menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi besarnya aset perusahaan (Devi, dkk ,2017). Semakin besar skala sebuah perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal asing semakin besar. Dengan demikian semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan eksternal. Sehingga terdapat pengaruh positif signifikan terhadap antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Kerangka penelitian dalam penelitian ini digambarkan seperti gambar dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis berdasarkan model kerangka penelitian diatas adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H3: Pertumbuhan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H4: Ukuran berpengaruh terhadap Struktur Modal.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Subjek yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2017-2019. Dipilih dari Bursa Efek Indonesia karena situs tersebut menyediakan laporan keuangan yang lengkap dalam tahunan dan juga dalam situs Bursa Efek Indonesia ini dapat digunakan dengan mudah dan praktis dalam pengambilan data selain itu juga tidak perlu mendownload data keuangan perusahaan jika ingin melihat. Metode yang dipakai untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive sampling. Objek yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 41 perusahaan yang memenuhi syarat yaitu dengan data keuangan yang lengkap. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Dalam penelitian ini struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ (DER) = Total\ Debt / Total\ Equity$$

Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili dengan *Return on Asset* (ROA) dengan rumus:

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = Net\ Income / Total\ Asset$$

Dalam penelitian ini Likuiditas diwakili dengan *Current Asset Ratio* (CR) dengan formula: $Current\ Ratio\ (CR) = Current\ Asset / Current\ Liabilities$

Dalam penelitian ini Pertumbuhan diwakili dengan *Asset Growth* dengan rumus:

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

Dalam penelitian ini Ukuran diwakili dengan *Log Natural* dengan dari total aset sebagai berikut:

$$Size = \ln (Total\ Asset)$$

Dalam pengujian ini menggunakan Statistik Deskriptif, Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji

multikolenieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Uji estimasi model regresi data panel meliputi uji chow dan uji hausman. Uji analisis persamaan regresi data panel. Uji hipotesis meliputi, uji t, uji f, uji koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Uji Multikoleniaritas

Correlation	Profitabilitas	Likuiditas	Pertumbuhan	Ukuran Perusahaan
Profitabilitas	1.000000			
Likuiditas	0.078505	1.000000		
Pertumbuhan	0.035496	0.069728	1.000000	
Ukuran Perusahaan	-0.181059	0.159213	-0.019892	1.000000

Dari tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa model sudah bebas gejala multikoleniaritas karena korelasi antarvariabel independen dibawah dari 0,8 ditunjukkan dengan nilai Profitabilitas sebesar 0,078505, Likuiditas 0,159213, Pertumbuhan 0,035496, dan Ukuran Perusahaan -0,181059.

Keputusan: tidak tolak H_0 dan kesimpulan model sudah bebas multikoleniaritas karena korelasi antar variabel independent < 0.8.

Tabel 2 Uji Heteroktistisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.742158	Prob. F(14,108)	0.7278
Obs*R-squared	10.79478	Prob. Chi-Square(14)	0.7021
Scaled explained SS	26.51914	Prob. Chi-Square(14)	0.0222

Dari tabel 2 diatas bahwa nilai Obs R- Square sebesar 10.79478 dengan tingkat probabilitas 0.7021 dimana dinilai tersebut melebihi tingkat signifikansi/alfa. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada permasalahan dalam heterokedastisitas dengan data penelitian dalam model regresi.

Tabel 3 Uji Autokolerasi

Durbin-Watson stat		2.154064	
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.585961	Prob. F(2,114)	0.2092
Obs*R-squared	3.302621	Prob. Chi-Square(2)	0.1918

Dari tabel 3 diatas nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2.154064 dimana nilai tabel Durbin-Watson yang diperoleh dU sebesar 1,743532 dan nilai 4-dU sebesar 2,345241. Nilai statistik Durbin-Watson berada di antara nilai dU dan 4-dU yaitu $1,743532 < 2.154064 < 2,345241$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Tabel 4 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.251176	(48,94)	0.0000
Cross-section Chi-square	301.324584	48	0.0000

Dari tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross section chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka $H_0 =$ ditolak dan $H_1 =$ diterima, yang artinya dalam penelitian ini lebih baik menggunakan *fixed effect model* dibandingkan dengan *common effect model*.

Tabel 5 Uji Hausman

Variable	Coefficient	Uji Hipotesis		Keputusan
		T stat	Prob.value	
Profitabilitas	-2.161690	-3.649390	0.0005	tolak Ho
Likuiditas	0.005774	-1.335634	0.0857	tidak tolak Ho
Pertumbuhan	0.008876	0.810175	0.4204	tidak tolak Ho
Ukuran Perusahaan	0.002769	5.080024	0.0353	tolak Ho
Struktur Modal	0.816885	8.618519	0.0000	tolak Ho

Dari tabel 5 diatas dapat dilihat nilai profitabilitas *cross section random* sebesar $0.3075 < 0.05$ dan dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect model* lebih baik dari *fixed effect model*.

Tabel 6 Uji t

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.808724	4	0.3075

Profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar -2.161690 dengan tingkat probabilitas 0.0005. Nilai t hitung yang diperoleh variabel Profitabilitas bersifat negatif. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel Profitabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi/alfa 0,05 yang dapat diartikan tidak memiliki pengaruh positif sehingga dapat dikatakan bahwa H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Likuiditas memiliki nilai t-hitung sebesar 0.005774 dengan tingkat probabilitas 0.0857. Nilai t-hitung yang diperoleh variabel Likuiditas bersifat positif. Nilai probabilitas variabel Likuiditas lebih kecil dari tingkat signifikansi/alfa 0,05 yang dapat diartikan bahwa H_2 dalam penelitian ini diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pertumbuhan memiliki nilai t-hitung sebesar -0.008876 dengan tingkat probabilitas 0.4204. Nilai t-hitung yang diperoleh variabel Pertumbuhan bersifat positif. Nilai probabilitas variabel Pertumbuhan lebih besar dari tingkat signifikansi/alfa 0,05 yang dapat diartikan bahwa H_3 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar 0.002769 dengan tingkat probabilitas 0.0353. Nilai t-hitung yang diperoleh variabel Ukuran Perusahaan bersifat positif. Nilai probabilitas variabel Ukuran Perusahaan lebih kecil dari tingkat signifikansi/alfa 0,05 yang dapat diartikan bahwa H_4 dalam penelitian ini diterima. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Tabel 7 Uji f

F-statistic	34.04321
Prob(F-statistic)	0.000000

Dari hasil di dapat F statistik dan nilai *probability value* = $0.000 < 0,05$, sehingga tolak H_0 dan disimpulkan dengan tingkat kesalahan 5 persen modelnya sesuai, dengan kata lain secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi secara linier signifikan terhadap dependen (struktur modal).

Tabel 8 Uji koefieisn determinasi

R-squared	0.691328
Adjusted R-squared	0.671021

Dapat dilihat bahwa Nilai R square adjusted sudah di Atas 50 persen lebih. Sehingga model dianggap sudah cukup baik. Jika dilihat pada diatas yaitu hasil koefisien determinasi, nilai Adjusted R Square sebesar 0,67. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa variabel independen secara total mampu menjelaskan variasi dan berkontribusi terhadap variabel dependen/struktur model yaitu sebesar 67 persen dan sisanya 33 persen oleh varibael lain di luar model.

Bedasarkan hasil dari Eviews12 yang telah diujikan pada variabel Profitabilitas dapat disimpulkan bahwa, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal dikarenakan nilai sig sebesar 0.0005 lebih kecil dari 0.05 yang merupakan nilai alfa atau taraf signifikansi, tidak sejalan dengan hipotesis H1 yang mengatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dengan Struktur Modal, maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang artinya Profitabilitas negatif berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Bedasarkan hasil dari Eviews12 yang telah diujikan pada variabel Likuiditas dapat disimpulkan bahwa, Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dikarenakan nilai sig sebesar 0.0857 lebih kecil dari 0.05 yang merupakan nilai alfa atau taraf signifikansi, hal tersebut sejalan dengan hipotesis H2 yang mengatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dengan Struktur Modal, maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang artinya *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Bedasarkan hasil dari Eviews12 yang telah diujikan pada variabel Pertumbuhan dapat disimpulkan bahwa, Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal dikarenakan nilai sig sebesar 0.4204 lebih besar dari 0.05 yang merupakan nilai alfa atau taraf signifikansi, hal tersebut tidak sejalan dengan hipotesis H3 yang mengatakan bahwa Pertumbuhan berpengaruh dengan Struktur Modal, maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang artinya Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Bedasarkan hasil dari Eviews12 yang telah diujikan pada variabel Ukuran Perusahaan dapat disimpulkan bahwa, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dikarenakan nilai sig sebesar 0.0353 lebih kecil dari 0.05 yang merupakan nilai alfa atau taraf signifikansi, hal tersebut sejalan dengan hipotesis H4 yang mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh dengan Struktur Modal, maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima yang artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

IV. SIMPULAN

Hasil analisis data dan pembahasan yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian antara lain:

1. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dikarenakan Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan sebagai dari akibat semakin tingginya aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan.
2. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan hal ini perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendek cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih besar
3. Pertumbuhan tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap struktur modal hal ini dikarenakan Struktur Modal. Manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya agensi dengan pertimbangan manajerial, pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan, karena perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.
5. Apakah profitabilitas, likuiditas,

pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal, karena profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan merupakan faktor fundamental perusahaan yang menentukan arah. Jika profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan naik maka struktur modal perusahaan akan naik, jika profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan turun maka struktur modal perusahaan akan turun.

Berdasarkan hasil penelitian kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan oleh peneliti adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian lanjutan, disarankan untuk menggunakan periode data yang lebih panjang serta sampel penelitian yang lebih banyak.
2. Untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian lanjutan diharapkan menggunakan variabel seperti faktor eksternal, inflasi atau suku bunga.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengumpulkan data lebih awal, sehingga apabila terjadi kesalahan atau ketidaktepatan dalam analisis data peneliti dapat mengganti data penelitian ataupun pengukuran.

DAFTAR RUJUKAN

- Aluy, C. A., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. (2017). Pengaruh Keberadaan Wanita dalam Manajemen Puncak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Pada Bank BUMN dan Bank Swasta Nasional Devisa di Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 821–828.
- Ashry, L. Al, & Fitra, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan*

- Wirausaha*, 01(01), 8–18.
- Astana, I. N. Y., Dharmayanti, G. A. P. C., & Delaranto, B. (2019). Analisis Keberhasilan Pengembangan Proyek Properti Komersial Bangunan Campuran. *Jurnal Spektran*, 7(1), 65–74.
- Astivasari, N., & Siswanto, E. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Indonesia (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Listing di BEI Periode 2012-2014). *Ekonomi Bisnis*, 23(1), 35. <https://doi.org/10.17977/um042v23i1p35-42>
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., & Ng, M. (2021). The impact of co-structure of capital, profitability and corporate growth opportunities on stock exchange in Indonesia. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/jeas-08-2019-0081>
- Dewi, R., Suci, M., & Ngurah Yuda Martin Mahardhika, A. A. (2019). Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja*, 5(2), 140–147.
- DIA MUSTIKA PERWITA, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Inflasi, Dan Pdb Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Basic Industri and Chemicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(2), 179–189.
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. . (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(1), 2391. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p29>
- Isnaini, A. N., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2020). Struktur Modal , Profitabilitas , Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(3), 226–238.
- Kyissima, K. H., Xue, G. Z., Yapatake Kossele, T. P., & Abeid, A. R. (2020). Analysis of capital structure stability of listed firms in China. *China Finance Review International*, 10(2), 213–228. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2018-0044>
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–17. [http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL INDONESIA_2020.pdf](http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL%20INDONESIA_2020.pdf)
- Sriwijaya, U. (n.d.). *AIMI 2nd International Conference : Best Management Practices in Asia PERFORMANCE : EMPIRICAL STUDIES OF SECONDARY SECTORS AIMI 2nd International Conference : Best Management Practices in Asia*. 194–211. https://repository.unsri.ac.id/20576/1/Paper_Yuliani_International_Conference_Riau.pdf
- Surjadi, M., & Sinambela, S. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(2). <https://doi.org/10.30813/jab.v9i2.887>
- Syamsidar, S., & Jennyfer, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Muhammadiyah*, 10(2), 125–136. <https://doi.org/10.37598/jam.v10i2.837>
- Teng, A., & Jonnardi. (2019). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 145–152.
- Ulupui, I. G. K. A. (2018). *Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan*. 129–138.
- Utara, U. S. (2017). *Universitas Sumatera Utara*. <http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/1157/140521119.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Teng, A., & Jonnardi. (2019). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 145–152.
- Ulupui, I. G. K. A. (2018). *Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan*. 129–138.

Utara, U. S. (2017). *Universitas Sumatera Utara*.
<http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/1157/140521119.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 726–737.
<https://www.google.com/search?q=Pengaruh+Rasio+Likuiditas%2C+Aktivitas%2C+Profitabilitas%2C+dan+Struktur+Aktiva+terhadap+Struktur+Modal+Industri+Barang+Konsumsi+di+Bursa+Efek+Indonesia+watung&oq=Pengaruh+Rasio+Likuiditas%2C+Aktivitas%2C+Profitabilitas%2C+>