

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

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

VANIA APRILIA RIYADI
NIM : 2013310688

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Vania Aprilia Riyadi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 April 1995
N.I.M : 2013310688
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan,
Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur
Modal Perusahaan *Real Estate and Property*
yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

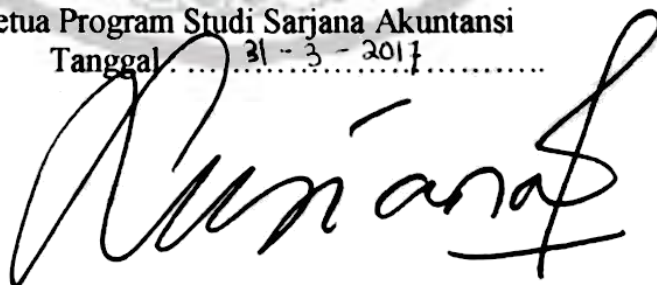
Tanggal : 31 - 3 - 2017



(Putri Wulanditya, SE., M.Ak., CPSAK)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 31 - 3 - 2017



(Dr. Luciana Spica Almiliana, SE., M.Si., QIA., CPSAK)

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

Vania Aprilia Riyadi

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2013310688@students.perbanas.ac.id

Putri Wulanditya

STIE Perbanas Surabaya

Email: putri@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of variable that affect the capital structure consisting of variable asset structure, company size, liquidity, and profitability on capital structure of real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in study period 2012-2015, in order to obtain a sample 38 companies. The sample was selected through purposive sampling and methods of analysis using multiple regression analysis. The results of this study concluded asset structure and company size have positive and significant impact on the capital structure. Liquidity have negative and significant impact on the capital structure. While the profitability is not significant impact on the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Structure of Assets, Company Size, Liquidity, and Profitability

PENDAHULUAN

Modal merupakan sesuatu yang berbentuk uang atau barang dan bentuk lainnya yang pasti digunakan untuk proses usaha demi mencapai tujuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Meidera, 2013). Modal juga digunakan perusahaan sebagai faktor penggerak untuk menjalankan operasional perusahaan. Sebuah perusahaan

membutuhkan modal yang baik dan besar untuk pengembangan dan kelangsungan usahanya. Hal ini menjadikan struktur modal sangat penting dalam perusahaan. Tujuan struktur modal yang sangat sulit adalah memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal merupakan hal yang sangat penting untuk pengambilan keputusan dalam pembelanjaan perusahaan (Dewi dan Agung, 2013).

Ketika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan dan berimbas pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Pelemahan rupiah juga berdampak terhadap peningkatan biaya konstruksi sekitar 20% pada PT. Ciputra Property yang mengakibatkan harga bahan bangun untuk pembangunan hotel, apartement, dan pusat perbelanjaan yang kebanyakan masih impor akan melonjak dan komponen utamanya, seperti harga lahan atau tanah juga akan naik untuk setiap tahunnya. Menurut Direktur PT. Ciputra Property Artadinata Djangkar menilai bahwa pelemahan rupiah juga memiliki dampak negatif terhadap produsen selain daya beli masyarakat menurun, biaya produksi yang harus ditanggung oleh produsen pun meningkat. Ini berpotensi terhadap pengelola pusat perbelanjaan, hotel dan apartement yang harus menaikkan biaya sewa. Harga sewa perlu dinaikan agar dapat menutup biaya operasional meskipun nantinya hal ini juga akan memberatkan penyewa dan konsumen (Muhammad, 2013).

Fenomena tersebut mengakibatkan harga saham *real estate and property* menjadi perhatian khusus terhadap investor yang menyebabkan ketidakstabilan hingga tahun terakhir ini yaitu tahun 2015. Akibat menurunnya nilai rupiah menyebabkan terjadinya fluktuasi pada harga saham *real estate and property* sehingga membuat para investor cenderung menganalisa secara kritis, mana yang bisa menghasilkan *return* yang terbaik dan memiliki risiko yang

kecil untuk berinvestasi. Ditambah dengan tingginya persaingan pada industri ini tentunya akan menambah tantangan bagi manajemen untuk mendapatkan modal tambahan. Agar memiliki daya saing yang kuat, perusahaan *real estate and property* dihadapkan pada kondisi untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya pada pihak yang berkepentingan, sehingga akan membantu para pengambil keputusan dalam mengantisipasi ekonomi yang sering berubah. Menurut Muhammad (2013) akibat perlambatan ekonomi yang terjadi hingga tahun 2015 karena rendahnya pertumbuhan ekonomi yang rendah dan melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sehingga berdampak pada kinerja sektor properti dan mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat sehingga menyebabkan minat investor untuk menanamkan modal dalam sektor properti menurun tajam. Walaupun harga terus meningkat, minat masyarakat untuk membeli rumah sangat tinggi (Aminah, 2011). Pada awal tahun 2014 saham properti sangat meningkat dan menjadi pendorong pertumbuhan penjualan properti sehingga menjadi tingkat tertinggi di dunia terutama di Indonesia. Dari semua sektor di lantai bursa, indeks sektoral yang paling tinggi adalah sektor properti. Indeks sektor ini mampu tumbuh hingga 29,02% sejak awal tahun 2014 (www.idx.co.id), sehingga memerlukan modal yang besar untuk mengembangkan serta melakukan ekspansi pasar dalam mempengaruhi struktur modal.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana mana yang paling disukai. *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh (Myers dan Majluf, 1984 dalam Husnan, 2008:324) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan yang diambil perusahaan dengan pemikiran teori struktur modal. Teori ini menyatakan bahwa: (1) perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dari operasional perusahaan, (2) jika perusahaan memilih sumber dana eksternal, maka perusahaan harus memilih utang yang memiliki risiko paling rendah, (3) dan apabila utang belum mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu seperti obligasi dan yang terakhir menerbitkan saham baru.

Pecking order theory menjelaskan apabila suatu perusahaan meminjam dana dengan jumlah yang sedikit artinya perusahaan tersebut memiliki *profit* yang tinggi, hal tersebut tidak mencerminkan tingkat utang yang rendah dalam perusahaan. Namun, dapat mencerminkan bahwa perusahaan hanya memerlukan utang yang sedikit. Perusahaan yang memiliki *profit* yang rendah cenderung mempunyai utang yang besar sehingga lebih menyukai sumber pendanaan dari eksternal. *Pecking order theory* merupakan kesempatan perusahaan untuk bertumbuh yang berpengaruh terhadap struktur modal, ketika perusahaan bertumbuh kembang

sangat membutuhkan modal yang besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Dalam teori ini, selaras dengan struktur modal perusahaan yang cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan daripada modal utang yang berasal dari luar perusahaan dan memilih penggunaan sumber-sumber pendanaan yang memiliki risiko terendah terlebih dahulu. Tetapi jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal (utang), maka penerbitan utang memiliki dampak yang kecil pada harga saham.

Hubungan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Variabel ini sangat penting untuk dipertimbangkan dalam keputusan berutang. Jika pertumbuhan aset tetap tinggi maka perusahaan cenderung mudah mendapatkan utang karena aset tetapnya dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh utang. Namun, apabila menggunakan utang yang tinggi dapat mengakibatkan perusahaan sulit untuk mengembalikan utang mereka. Struktur aset akan menjadi pengaruh terhadap menurun atau meningkatnya struktur modal perusahaan. Ketika struktur aset perusahaan meningkat, maka struktur modal juga akan meningkat.

H₁: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya

perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran suatu perusahaan untuk mendapatkan utang (Meidera, 2013). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk memperoleh utang. Perusahaan besar akan mempunyai kesempatan yang luas dan mudah dalam memperoleh pinjaman, karena pihak kreditur lebih percaya untuk meminjamkan modal kepada perusahaan yang besar. Sedangkan pada perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menghadap ketidakpastian, karena perusahaan kecil sangat merespon bila terjadi perubahan yang mendadak. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal karena semakin baik finansial perusahaan, maka dapat memberikan tingkat pengembalian yang mencukupi bagi pihak investor dan memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan penunjuk atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Semakin likuid perusahaan, maka perusahaan akan meminimalisir risiko gagal bayar sehingga dapat mempengaruhi kreditor untuk memberikan pinjaman untuk menambah pendanaan perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modal. Hal ini

sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mempunyai dana internal yang cukup besar yang dapat digunakan terlebih dahulu sehingga membuat struktur modal perusahaan berkurang. Kekurangan modal tersebut dapat diatasi dengan cara mencari dana eksternal untuk membayar kewajibannya. Semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah struktur modal.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapat perusahaan. Semakin besar laba atau profit perusahaan akan meningkatkan kepercayaan keditur untuk memberikan pinjaman dan investor akan menanamkan modal. Ketika tingkat profitabilitas tinggi, maka perusahaan mampu membiayai kegiatan usahanya dengan laba ditahan yang dimilikinya sehingga modal yang dikeluarkan perusahaan cenderung menggunakan modal internal terlebih dahulu. Dengan demikian, perusahaan akan menggunakan utang yang relatif rendah.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Dilihat berdasarkan sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber data secara tidak langsung melalui media perantara dan laporan keuangan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Penelitian ini juga dikatakan penelitian kausatif (*causative*), yang berarti penelitian tersebut bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel satu dengan variabel yang lainnya (Kuncoro, 2009). Variabel tersebut antara lain bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap struktur modal sebagai variabel dependen.

Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini didasari pada lingkup pembahasan dalam penelitian ini yang dibatasi pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang laporan keuangannya sudah diaudit dan dapat diandalkan kebenarannya.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel

independen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel dependen (Y) adalah Struktur Modal
2. Variabel independen (X) adalah Struktur Aset (X₁), Ukuran Perusahaan (X₂), Likuiditas (X₃) dan Profitabilitas (X₄).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik dan buruknya struktur modalnya suatu perusahaan akan mempengaruhi finansial perusahaan (Riyanto, 2001:296). Sehingga memunculkan sebuah proksi dalam rasio hutang yang mengacu pada penelitian terdahulu:

DER	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
-----	---

Struktur Aset

Struktur aset merupakan kekayaan atau aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat digunakan jaminan untuk berhutang. Variabel ini menggunakan pengukuran perbandingan antara aset tetap dengan total aset.

pengukuran profitabilitas dapat diukur dengan rumus:

FATA	$\frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Aset}}$
------	---

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan penentu besar kecilnya suatu perusahaan (Meidera, 2013), apakah perusahaan tersebut bertumbuh kembang ataupun malah sebaliknya sehingga dapat diukur natural

logaritma total aset perusahaan *real estate and property*.

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang jangka pendek saat jatuh tempo sehingga dapat memberikan jaminan kepada investor untuk dapat memberikan pinjaman kembali (Harahap, 2013:301).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapat perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Brigham & Houston, 2001). Rasio ini menggambarkan perputaran aset diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik (Harahap, 2013:305)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun

2012-2015. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik yang menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan yang telah ditetapkan. Terdapat kriteria yang dipilih dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan *real estate and property* yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dan tidak *delist* (keluar) selama periode penelitian 2012-2015.
2. Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2012-2015 yang telah diaudit.
3. Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2012-2015 dengan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan dalam laporan keuangan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu: struktur modal, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas.
5. Perusahaan *real estate and property* yang selalu menghasilkan laba yang positif selama tahun 2012-2015.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis data statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif statistik merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel dan analisis ini dilakukan dengan pengujian hipotesis deskriptif (Syofian, 2013:16). Pada analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran secara keseluruhan tentang variabel-variabel yang digunakan dengan melihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, dan nilai minimum.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah model regresi ini benar-benar menunjukkan signifikasinya, karena penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik (Meidera, 2013).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel yang residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2012:160). Penelitian ini menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* untuk membuat hipotesis:

- a. $\text{Sig } \alpha \geq 0,05$ berarti data residual berdistribusi normal
- b. $\text{Sig } \alpha \leq 0,05$ berarti data residual tidak berdistribusi normal

Ketika hasil penelitian diperoleh dengan signifikan, maka hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan telah terdistribusi normal. Namun, jika hasil tersebut tidak menunjukkan signifikan, maka dapat tidak berdistribusi normal, sehingga dapat menggunakan data non parametrik.

Uji Multikolinieritas

Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas ini digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* ≥ 10 persen dan nilai VIF ≤ 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016: 134), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat adanya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Suatu model dapat dikatakan bebas dari heterokedastisitas apabila koefisien parameter β dari persamaan regresi secara statistik tidak signifikan atau nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 persen.

Uji Autokorelasi

Menurut Imam (2016: 107), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_1 (sebelumnya). Model regresi pada uji autokorelasi adalah datanya *time series*, jika terjadi korelasi berarti ada masalah autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Hipotesis yang digunakan untuk uji ini adalah:

- a. Jika $0 < d < dl$ atau $4-dl < d < 4$, maka autokorelasi dengan hipotesis nol ditolak.
- b. Jika $du < d < 4-du$, maka tidak ada autokorelasi dengan hipotesis nol diterima.
- c. Jika $dl \leq d \leq du$ atau $4-du \leq d \leq 4-dl$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang berarti.

Regresi Linier Berganda

Sebagai prasyarat pengujian regresi berganda maka perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data penelitian valid, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien.

Uji R^2

Koefisien Determinasi (Uji R^2) dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi untuk menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Sehingga dapat dijelaskan bahwa nilai dari koefisien determinasi antara nol dan satu. Mendekati nilai satu berarti hampir seluruh informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen telah diberikan oleh variabel independen, jika sebaliknya berarti mendekati nilai nol (Ghozali, 2012:97). Dapat disimpulkan jika R^2 mendekati nilai 1 maka semakin kuat kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat, dan R^2 mendekati nilai 0 jika sebaliknya.

Uji F

Menurut Ghozali (2012:98) mengatakan bahwa uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan arah apakah semua variabel bebas yang akan dimasukkan dalam model regresi dapat mempengaruhi variabel terikat secara bersama-sama.

Terdapat langkah-langkah dalam pengujian hipotesis menggunakan uji F:

- a. Merumuskan hipotesis:
 H_0 = Ketika variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
 H_a = Ketika variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Menggunakan tingkat signifikan ($\alpha = 0,05$), jika probabilitas $< 0,05$ dapat dikatakan H_0 ditolak dan jika probabilitasnya $\geq 0,05$ dapat dikatakan H_0 diterima.

Uji T

Uji T digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual (parsial) dalam menerangkan variasinya (Ghozali, 2012:98). Dalam pengujian ini dapat dilakukan dengan cara:

- a. Merumuskan hipotesis:
 H_0 = ketika tidak berpengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
 H_a = ketika berpengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Menggunakan tingkat signifikan ($\alpha = 0.05$), jika probabilitas $< 0,05$ dapat dikatakan H_0 ditolak dan jika probabilitas $> 0,05$ dapat dikatakan H_0 diterima.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan menjelaskan dan mendeskriptifkan data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata

(*mean*) dan standar deviasi. Berikut ini ialah penjelasan dari analisis deskriptif.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	149	8.55538	193.26136	75.6265000	41.68195205
FATA	149	.22491	94.30364	18.3226816	20.58641528
SIZE	149	.15909	41.32656	7.3704594	7.87534782
CR	149	38.96061	691.32679	11.9727915	23.17023516
ROA	149	.23838	31.61060	7.5270272	5.86806279
(listwise)	149				

1. Struktur Modal

Berdasarkan tabel 1 terdapat hasil yang menunjukkan bahwa nilai terendah variabel DER adalah 8.55538 dari PT. Greenwood Sejahtera pada tahun 2015 dengan membagi total utang sebesar 536.331.978.128 dengan ekuitas perusahaan sebesar 6.268.945.784.180 yang artinya perusahaan mengoptimalkan pendanaan mereka dengan modalnya sendiri dan memiliki utang yang relatif kecil untuk meminimalkan biaya yang dikeluarkan. Namun, PT. Greenwood Sejahtera pada tahun 2015 menunjukkan bahwa struktur modalnya paling rendah pada perusahaan *real estate and property* diantara perusahaan yang lainnya. Nilai tertinggi dari DER sebesar 193.26136 oleh PT. Summarecon Agung pada tahun 2013 dengan membagi utang sebesar 9.001.470.158.000 dengan ekuitas 4.657.666.667.000 yang artinya PT. Summarecon Agung lebih banyak menggunakan utang daripada ekuitas untuk mengoptimalkan

perusahaannya. Hal ini, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan akan adanya kerugian apabila perusahaan tidak sanggup membayar utang. Namun, PT. Summarecon Agung pada tahun 2013 memiliki struktur modal yang paling baik diantara perusahaan yang lainnya. Nilai rata-rata sebesar 75.6265000 sedangkan standar deviasi 41.68195205 pada sampel perusahaan *real estate and property* tahun 2012-2015. Sehingga pada variabel DER dikatakan sebagai data homogen, karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi, yang disebabkan oleh kurang adanya tingkat variasi data.

2. Struktur Aset

Berdasarkan tabel 1 variabel FATA menunjukkan hasil terendah sebesar 0.22491 oleh PT. Pikko Land Development pada tahun 2014 dengan membagi aset tetap 6.899.639.496 dengan total aset 3.067.688.575.340 yang artinya PT. Pikko Land Development memiliki struktur aset yang paling rendah sehingga menunjukkan pada tahun tersebut struktur aset perusahaan yang dihasilkan perusahaan paling rendah diantara perusahaan *real estate and property* yang lainnya, karena perusahaan tersebut lebih menggunakan pendanaan internal untuk membiayai operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal. Hasil tertinggi jatuh pada tahun 2014 oleh PT. Indonesia Paradise Property sebesar 94.30364 dengan aset tetap 1.869.790.829.274 dan total aset 1.982.734.525.885 sehingga dapat diartikan struktur aset perusahaan tersebut paling tinggi dibanding

dengan perusahaan *real estate and property* yang lainnya. Perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal daripada menggunakan pendanaan internal, semakin tinggi struktur aset maka semakin mudah untuk memperoleh utang, karena aset tetapnya dapat dijadikan jaminan untuk berhutang. Nilai rata-rata sebesar 18.3226816 sedangkan standar deviasi 20.58641528 pada sampel perusahaan *real estate and property* tahun 2012-2015. Sehingga pada variabel FATA dikatakan sebagai data heterogen, karena nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi, yang disebabkan oleh adanya tingkat variasi data.

3. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 rata-rata variabel SIZE menunjukkan hasil nilai terendah sebesar 0.15909 diperoleh dari total aset (triliun) PT. Bekasi Asri Pemula tahun 2012. Dapat diartikan bahwa PT. Bekasi Asri Pemula pada tahun 2012 ini tergolong perusahaan paling kecil diantara perusahaan *real estate and property*, karena ukuran perusahaan yang relatif kecil memiliki aset yang terbatas untuk mendapatkan modal eksternal untuk menarik minat investor ataupun kreditur. Semakin kecil ukuran perusahaan, maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Sedangkan hasil tertinggi sebesar 41.32656 diperoleh dari total aset (triliun) PT. Lippo Karawaci tahun 2015, yang berarti PT. Lippo Karawaci tahun 2015 tersebut tergolong perusahaan yang paling besar diantara perusahaan *real estate and property* dan menunjukkan bahwa ukuran

perusahaannya relatif besar, sehingga memiliki kemampuan untuk mengembangkan perusahaan dalam mendapatkan modal eksternal untuk menarik minat investor ataupun kreditur. Sedangkan hasil dari nilai rata-rata sebesar 7.3704594 dan nilai standar deviasi 7.87534782, sehingga data ini dapat diartikan bersifat heterogen, karena nilai rata-rata lebih rendah daripada nilai standar deviasi. Terjadi heterogen disebabkan oleh adanya tingkat variasi data.

4. Likuiditas

Berdasarkan tabel 1 nilai terendah sebesar 38.96061 oleh PT. Metropolitan Kentjana tahun 2013 dengan membagi aset lancar 220.518.094.125 dengan utang lancar 566.002.712.656 memiliki likuiditas paling rendah yang artinya perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo diantara perusahaan *real estate and property*. Nilai tertinggi sebesar 691.32679 PT. Lippo Karawaci tahun 2015 dengan membagi aset lancar 33.576.937.023.270 dengan utang lancar 4.856.883.553.932 memiliki likuiditas paling tinggi yang artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo diantara perusahaan *real estate and property*. Sedangkan hasil dari nilai rata-rata sebesar 211.9727915 dan nilai standar deviasi 123.17023516, sehingga data ini dapat diartikan bersifat homogen karena nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi.

Terjadi homogen disebabkan oleh kurang adanya tingkat variasi data.

5. Profitabilitas

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel ROA sebesar 0.23838 pada tahun 2015 oleh PT. Mas Murni Indonesia dengan membagi laba komprehensif 1.893.750.168 dengan total aset 794.414.083.983 yang menunjukkan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan cenderung menggunakan utang yang tinggi, karena sebagian besar dananya didapatkan dari laba ditahan perusahaan yang kurang mencukupi sehingga menghasilkan profitabilitas yang paling rendah dibandingkan perusahaan *real estate and property* lainnya. Nilai tertinggi pada rata-rata ROA sebesar 31.61060 pada tahun 2013 oleh perusahaan PT. Danayasa Arthatama dengan membagi laba komprehensif 1.754.524.213.000 dengan total aset 5.550.429.288.000 yang menunjukkan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan cenderung menggunakan utang yang rendah, karena sebagian besar dananya didapatkan dari laba ditahan perusahaan sehingga menghasilkan profitabilitas yang paling tinggi dibandingkan perusahaan *real estate and property* lainnya. Nilai standar deviasi sebesar 7.5270272 dan nilai rata-rata sebesar 5.86806279, sehingga data ini dapat diartikan bersifat homogen karena nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi. Terjadi homogen disebabkan oleh kurang adanya tingkat variasi data.

Uji Normalitas

Hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Residual dinyatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansinya *Kolmogorov-Smirnov Test (Test Statistic) > 0.05*. Signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov Test = 0.057 > 0.05* maka dapat disimpulkan bahwa residual model regresi telah berdistribusi normal.

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	149
<i>Test Statistic</i>	0.072
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.057

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2012: 105).

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	FATA	0.892	1.122
	SIZE	0.934	1.070
	CR	0.964	1.037
	ROA	0.949	1.053

Nilai *tolerance* variabel FATA yaitu sebesar 0.892, SIZE sebesar 0.934, CR sebesar 0.964 dan ROA sebesar 0.949. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Nilai VIF variabel

FATA sebesar 1.122, SIZE sebesar 1.070, CR sebesar 1.037 dan ROA sebesar 1.053. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 yang berarti keempat variabel independen tersebut tidak terjadi multikolinieritas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2012: 110), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_1 (sebelumnya). Pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.920

Berdasarkan tabel 4 *Durbin-Watson*, jumlah sampel (n) = 149 dan variabel independen (k) = 4 ditemukan $dU = 1.7876$. Nilai *Durbin-Watson* pada tabel 4 sebesar 1.920, yang artinya nilai *Durbin-Watson* terletak diantara $du = 1.7876$ dan $4-du = 2.2124$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glesjer. Pada uji tersebut melihat signifikansinya dari setiap variabel.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0.659
	FATA	0.214
	SIZE	0.275
	CR	0.422
	ROA	0.219

Berdasarkan tabel 5 maka variabel FATA, SIZE, CR dan ROA terlihat dari hasil tampilan output SPSS jelas menunjukkan bahwa nilai signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut ($AbsUt$). Hal ini dilihat karena nilai signifikansi berada diatas 0.05. Jadi kesimpulan akan output SPSS ini adalah model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji hubungan antara dua variabel atau lebih dan berguna untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas (Ghozali, 2012:96). Rumus dari persamaan analisis regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients
		B
1	(Constant)	-282.395
	FATA	-.418
	SIZE	13.609
	CR	-.113
	ROA	-.756

Tabel 6 menghasilkan nilai persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{DER} = -282.395 - 0.418 (\text{FATA}) + 13.609 (\text{SIZE}) - 0.113 (\text{CR}) + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Nilai $\alpha = -282.395$ artinya jika variabel independen (FATA, SIZE, CR, dan ROA) dianggap konstan, sehingga besarnya struktur modal akan turun sebesar 282.395.
- b. Struktur aset sebesar -0.418 yang artinya setiap perubahan satu satuan pada struktur aset dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.418 dimana struktur modal dianggap konstan.
- c. Ukuran perusahaan sebesar 13.609 yang artinya setiap perubahan satu satuan pada ukuran perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 13.609 dimana struktur modal dianggap konstan.
- d. Likuiditas sebesar -0.113 yang artinya setiap perubahan satu satuan pada likuiditas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.113 dimana struktur modal dianggap konstan.
- e. *Error*

Uji Hipotesis

Uji R²

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model (pengaruh variabel independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji R²

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.558 ^a	0.311	0.292	35.07850631

nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.292. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 29.2% yang berarti FATA, SIZE, CR, dan ROA mempengaruhi DER sebesar 29.2% sedangkan sisanya 70.8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti.

Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi dalam penelitian *fit* atau tidak *fit*. Hasil dari uji model regresi (uji F) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil uji F

Model	F	Sig.
1 <i>Regression</i>	16.242	0.000

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 16.242 dengan tingkat signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak yang artinya model regresi *fit* dan dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh variabel FATA, SIZE, CR, dan ROA secara

bersama-sama mempengaruhi variabel DER.

Uji T

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu (setiap) variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji T

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-3.924	0.000
FATA	-2.815	0.006
SIZE	5.543	0.000
CR	-4.739	0.000
ROA	-1.499	0.136

Hasil dari uji t dapat dilihat sebagai berikut :

- a. Pengujian Hipotesis Pertama
Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.12 struktur aset menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.815 dengan nilai signifikansi 0.006 yang berarti < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan hipotesis pertama dinyatakan dapat diterima.
- b. Pengujian Hipotesis Kedua
Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.12 ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 5.543 dengan nilai signifikansi 0.000 yang berarti $<$

0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan hipotesis kedua dinyatakan dapat diterima.

- c. Pengujian Hipotesis Ketiga
Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.12 likuiditas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -4.739 dengan nilai signifikansi 0.000 yang berarti < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan hipotesis ketiga dinyatakan dapat diterima.
- d. Pengujian Hipotesis Keempat
Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.12 profitabilitas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -1.499 dengan nilai signifikansi 0.136 yang berarti > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan hipotesis keempat dinyatakan dapat ditolak.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Struktur Aset (X_1) terhadap Struktur Modal (Y)

Struktur aset merupakan pertimbangan dalam keputusan berutang. Jika pertumbuhan aset tetap tinggi maka perusahaan cenderung mudah mendapatkan utang karena aset tetapnya dapat

dijadikan jaminan untuk memperoleh utang. Hasil uji t hitung menunjukkan bahwa FATA berpengaruh signifikan. Koefisien regresi negatif yang berarti FATA tidak mempunyai hubungan yang searah terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Hal ini disebabkan karena struktur aset mampu mendanai aktivitas operasional perusahaan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mampu meningkatkan struktur modal perusahaan, karena struktur aset selalu menggunakan aset tetapnya untuk mengembangkan perusahaan serta keberlangsungan usaha. Semakin tinggi struktur aset maka semakin rendah struktur modal. Dapat diartikan bahwa dengan tingginya struktur aset, maka perusahaan menggunakan utang yang tinggi untuk biaya operasional perusahaan, maka struktur aset yang tinggi dapat menggunakan utang yang besar karena aset tetapnya dapat dijadikan jaminan atas pinjaman tersebut. Sehingga perusahaan lebih menggunakan pendanaan eksternal yang diperoleh dari utang tersebut untuk mengembangkan perusahaan. Berbanding terbalik dengan struktur modal apabila struktur modal rendah maka struktur aset akan rendah. Struktur modal yang baik, ketika struktur modal tersebut rendah, karena menunjukkan perusahaan tersebut lebih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk meminimalisir biaya yang dikeluarkan. Hal ini sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *pecking order*

theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai membiayai kebutuhan perusahaan dengan dana internal daripada dana eksternal yaitu utang. Namun, jika perusahaan memilih menggunakan sumber dana eksternal, maka harus memilih utang yang memiliki risiko yang paling rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Meidera (2013), Farida (2014) menyebutkan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dapat disimpulkan bahwa apabila struktur aset yang semakin besar, maka struktur modal perusahaan akan meningkat pula. Dapat diartikan bahwa tingginya struktur aset dapat menggunakan utang dengan jumlah besar, karena perusahaan yang memiliki aset besar akan mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang memiliki aset yang rendah. Selain itu, aset perusahaan dapat dijadikan jaminan dalam utang perusahaan. Berlawanan dengan Sienly dan Bram (2014) mengatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena proporsi aset yang rendah yang dimiliki perusahaan, sehingga ada tidaknya variabel ini tidak mempengaruhi keputusan struktur modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X₂) terhadap Struktur Modal (Y)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat penjualan, jumlah aset atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan juga merupakan cerminan kemampuan finansial perusahaan yang baik dari tinggi

rendahnya tingkat risiko bagi investor. Nilai dari model regresi pada ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan hasil t hitung berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Koefisien regresi menunjukkan nilai tersebut positif dan mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal pada perusahaan *real estate and property*.

Hal ini disebabkan karena perusahaan besar akan mempunyai kesempatan yang luas dan mudah dalam memperoleh pinjaman, karena pihak kreditur lebih percaya untuk meminjamkan modal kepada perusahaan yang besar. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal karena semakin baik finansial perusahaan, maka dapat memberikan tingkat pengembalian yang mencukupi bagi pihak investor dan memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya. Sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin baik struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *pecking order theory* yang menyatakan bahwa kesempatan perusahaan untuk bertumbuh kembang sangat membutuhkan modal yang besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu menurut Meidera (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dapat disimpulkan bahwa ukuran

menjadi salah satu penentu meningkat atau menurunnya struktur modal perusahaan. Berlawanan dengan Sienly dan Bram (2014) mengatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Likuiditas (X_3) terhadap Struktur Modal (Y)

Likuiditas merupakan penunjuk atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Semakin likuid perusahaan, maka perusahaan akan meminimalisir risiko gagal bayar sehingga dapat mempengaruhi kreditor untuk memberikan pinjaman untuk menambah pendanaan perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modal, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang yang terlalu tinggi untuk sumber pendanaan agar menjaga nilai likuiditas dari perusahaan.

Nilai dari model regresi pada likuiditas (CR) menunjukkan hasil t hitung berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Koefisien regresi pada likuiditas (CR) menunjukkan nilai negatif dan mempunyai arah yang berlawanan dengan struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan membayar semua utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan aset lancarnya, maka dapat mengurangi aset dari perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah struktur modal perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

pecking order theory yang menyatakan bahwa tingkat utang yang tinggi akan menambah risiko kerugian dalam suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak sanggup melunasi kewajibannya. Sehingga perusahaan lebih menggunakan sumber dana internal daripada harus menggunakan sumber dana eksternal, karena sumber dana internal lebih aman untuk mencegah adanya likuidasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sienly dan Bram (2014) bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal yang berarti ketika perusahaan membayar utang jangka pendeknya, dapat menurunkan proporsi utang secara keseluruhan struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas (X₄) terhadap Struktur Modal (Y)

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Nilai dari model regresi pada profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil t hitung tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Hal ini kemungkinan disebabkan karena adanya perbedaan proporsi penggunaan laba perusahaan *real estate and property*, karena *profit* perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau bahkan hanya menggunakan pendanaan secara internal atas *profit* yang didapat perusahaan. Semakin besar *profit* perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman dan investor

akan menanamkan modal pada perusahaan.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya *profit* perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal, karena *profit* perusahaan tidak dimanfaatkan manajemen untuk melakukan utang atau melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapat perusahaan. Sehingga besar kecilnya laba perusahaan tidak dapat memberikan jaminan pinjaman dari pedanaan eksternal. Maka besar kecilnya profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan teori *pecking order theory* yang menyatakan dalam hal pendanaan, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada dari sumber pendanaan utang dan perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal agar perusahaan dapat meminimalkan biaya. Namun, kenyataannya pada perusahaan *real estate and property* lebih suka menggunakan utang daripada sumber pendanaan internal pada modal awal proyek perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Meidera (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini karena pada saat memperoleh laba kemungkinan perusahaan menggunakannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dari laba tersebut. Pembagian dividen ini mengakibatkan pembiayaan investasi di masa depan akan berkurang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sebagai

alternatifnya dan menyebabkan ketergantungan terhadap pihak luar.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis penelitian dan pembahasan hasil, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan *real estate and property* pada tahun 2012-2015. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi struktur aset, maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin baik struktur modal perusahaan. Hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan akan lebih mudah memperoleh modal utang dibandingkan perusahaan dengan ukuran rendah, sehingga dapat dikatakan variabel ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal.
3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin rendah struktur modal perusahaan.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan kurangnya kemampuan

perusahaan dalam mendapatkan laba, maka semakin rendah laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga menurunnya kepercayaan investor atas modal yang ditanamkan ke perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan didalam hasil penelitian, sehingga bagi penelitian di masa mendatang diharapkan mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Keterbatasan pada penelitian ini, yaitu:

1. Adanya pengurangan jumlah data karena untuk mendapatkan data yang normal akibat adanya *outlier*.
2. Adanya pengurangan jumlah data akibat beberapa perusahaan menghasilkan laba yang negatif selama tahun penelitian sehingga dihapus dari sampel karena tidak sesuai dengan kriteria pengambilan sampel.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti yang memiliki kesamaan topik diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel independen lainnya yang memungkinkan belum pernah diteliti oleh penelitian terdahulu, seperti: stabilitas penjualan, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, dan kondisi internal perusahaan. Sehingga dapat

memperoleh variasi data dan gambaran yang lebih menyeluruh dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan dan dapat memperluas sampel perusahaan secara keseluruhan seperti perusahaan manufaktur, sehingga tidak hanya pada perusahaan *real estate and property* sehingga dapat digeneralisasikan keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan dan Investor
Penelitian ini dapat menjadi media informasi yang berguna bagi perusahaan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan modal yang baik dalam keputusan pendanaan, yang berasal dari sumber modal utang maupun modal sendiri dalam pemenuhan operasional perusahaan untuk memenuhi kelangsungan hidup perusahaan. Sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi dengan melihat struktur modal dari perusahaan tersebut baik atau buruk.

DAFTAR RUJUKAN

- Arini, F. (2014). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 2(2).
- Bambang Riyanto. 2001. “*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*”. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Brigham Eugene F. dan Houston Joel F. 2011. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”. Jakarta: Salemba Empat.
- Gunawan, A. (2014). Aktiva Terhadap Struktur Modal. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN & BISNIS*, 11(1).
- Imam Ghozali. 2012. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jonathan Sarwono. 2006. “*Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*”. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kasmir. 2009. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kuncoro Mudrajad. 2009. “*Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*”. Jakarta: Erlangga.
- Mohamad, Zaki Hussein. 2013. Krisis Mata Uang Rupiah 2013: Penyebab dan Dampaknya, (<http://indoprogress.com/2013/09/krisis-mata-uang-rupiah-2013-penyebab-dan-dampaknya/>, diakses 23 September 2013).

- Noulas, A., & Genimakis, G. (2011). The determinants of capital structure choice: evidence from Greek listed companies. *Applied Financial Economics*, 21(6), 379-387.
- “Pelemahan Rupiah Goyang Industri Properti”, *Liputan Dewan Pengurus Pusat Persatuan Perusahaan Realstate Indonesia*. 2014.
- Putri, M. E. D. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal manajemen*, 1(01).
- R. Agus Sartono. 1990. “*Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta: BPFE.
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2013. “*Manajemen Keuangan Dua* (4 ed)”. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Saputra, K. L., Edy Sujana, S. E., Msi, A. K., Darmawan, N. A. S., & SE, A. (2014). Analisis Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (Studi Kasus pada Sektor *Restaurant, Hotel and Tourism*). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI)*, 2(1).
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. “*Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*”. Cetakan ke 11. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suad Husnan. 2008. “*Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*”. Yogyakarta: BPFE.
- Suaryana, I. G. N. A., & Udayani, D. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 299-314.
- Wijaya, S. V., & Hadianto, B. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order). *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 71-84.

www.idx.co.id