

**VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL*
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2015-2019**

S K R I P S I

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

TIF FANI
2017310625

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Tif Fani
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 05 Januari 1999
NIM : 2017310625
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada
Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di
BEI Tahun 2015-2019

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal:

(Nur'aini Rokhmania, SE.,Ak.,M.Ak)

NIDN : 0713107801

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal:

(Dr. Nanang Shonhadji S.E.,Ak.,M.Si., CA., CIBA., CMA)

NIDN : 0731087601

**VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2015-2019**

Tif Fani

Universitas Hayam Wuruk Perbanas
2017310625@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to examine the affect of profitability, firm size, growth rate, asset structure, and liquidity on capital structure. The population used in this research is the property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. The sampling technique used is purposive random sampling method. The data analysis technique used multiple linear regression analysis and the data was processed using SPSS version 25 software. The results showed that profitability and firm size had a significant positive effect on capital structure. The growth rate has no effect on the capital structure. Asset structure and liquidity have a significant negative effect on capital structure.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Growth Rate, Asset Structure, Liquidity, Capital Structure.*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini sangatlah bergantung pada masalah permodalan atau pendanaan. Pendanaan sendiri bisa berasal dari dalam (*internal*) perusahaan atau dari luar perusahaan (*eksternal*). Pendanaan *internal* dapat berupa laba ditahan dan depresiasi. Pendanaan yang berasal dari *eksternal* sendiri yaitu dari kreditur, dan pemilik perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya ditentukan oleh keputusan pendanaan keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan tersebut Setiawati & Veronica (2020). Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal, sementara itu teori yang mendasari struktur modal yaitu *Pecking Order Theory*.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan *internal* yang dari

laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana *internal* terlebih dahulu, kemudian jika dana *internal* tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terkahir yaitu penerbitan saham. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur asset dan likuiditas.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Fajrida & Perusahaan, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba, jika keuntungan yang didapat tinggi maka perusahaan tersebut

mempunyai kinerja yang bagus. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa peneliti lainnya Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan *internal*), daripada menggunakan sumber dana dari luar hal ini sesuai dengan teori *pecking order*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Deviani & Sudjarni, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat pertumbuhan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana *internal* yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana *internal* berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Acaravci, (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain menyatakan hasil penelitian yang berbeda (Fajrida & Perusahaan, 2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur asset. Struktur asset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Semakin tinggi struktur aset yang merupakan perbandingan aset lancar dengan aset tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi Deviani & Sudjarni, (2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fajrida & Perusahaan, 2020), dan Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Peneliti lain yang dilakukan oleh Nita Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi cenderung lebih mudah memperoleh permodalan melalui hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Deviani & Sudjarni, 2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh fenomena yang termuat dalam CNBC Indonesia tertanggal 1 September 2020. Akibat serangan pandemi Covid-19 yang belum ada kejelasan kapan akan berakhir, banyak emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kesulitan likuiditas. Kesulitan dana tersebut menyebabkan beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estated* di antaranya tidak mampu membayar utang sehingga emiten tersebut terpaksa mengajukan Permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) bahkan beberapa emiten ada yang sedang menghadapi gugatan pailit dan adapula yang sudah dinyatakan pailit.

Disisi lain Perusahaan sektor *property* dan *real estate*, salah satunya yaitu PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) saat ini sedang melakukan ekspansi secara anorganik. Emiten properti ini tengah memiliki kas yang berasal dari aksi korporasi yang dilakukan beberapa waktu lalu. Pakuwon Jati sempat merilis surat utang atau senior notes. PWON mengeluarkan sekitar Rp 1,35 triliun untuk seluruh akuisisi tersebut. Akuisisi dilakukan untuk melakukan diversifikasi geografis untuk memperoleh potensi atau peluang basis pertumbuhan baru di luar Surabaya dan Jakarta.

Penelitian ini perlu dilakukan karena ada banyak peneliti yang telah menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan belum konsisten selain itu dengan adanya fenomena tersebut yang menjadi acuan peneliti untuk membuat penelitian dengan judul “Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019”.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan teori yang mendasari struktur modal. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan perspektif *Pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai modal yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti ekuitas, dibandingkan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*) dikarenakan risiko yang lebih rendah. Pernyataan berikut sangat berkaitan dengan topik penelitian yaitu struktur modal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perpaduan dari nilai hutang dan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan. Modal perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pendanaan eksternal berasal dari penggunaan hutang atau penerbitan saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas dimana keempat variabel tersebut merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor atas nama penanaman sahamnya. Profitabilitas mencerminkan seberapa besar perusahaan menghasilkan laba bersih.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial maupun struktur asetnya. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko investor untuk melakukan investasi, karena jika perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik maka perusahaan dianggap mampu memenuhi semua kewajibannya dan memberikan tingkat risiko yang memadai. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total penjualan yang digunakan dalam perusahaan Fajrida & Perusahaan, (2020).

Tingkat pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan aset merupakan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimiliki untuk kegiatan operasionalnya dan investasinya.. Tingkat pertumbuhan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan Kusuma, (2019)

Struktur Aset

Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham & Weston, (2011). Struktur aset digunakan untuk membandingkan jumlah aset tetap dengan total aset keseluruhan perusahaan yang menggambarkan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang asetnya dapat digunakan untuk digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan lebih banyak hutang dan sebaliknya. Semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan utang oleh perusahaan tersebut Setiawati & Veronica, (2020).

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal menjadi menurun.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih

besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan ekspansi dari sumber internal perusahaan Brigham dan Houston, (2011:43). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasinya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial suatu perusahaan Dewi & Badjra, (2015). semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa kesempatan perusahaan untuk bertumbuh kembang sangat membutuhkan modal besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham dan Houston, (2011:189). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan aset perusahaan. Suatu perusahaan yang

memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal.

H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang asetnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan lebih banyak hutang Brigham & Houston, (2011) dan sebaliknya. Semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan utang oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai membiayai kebutuhan

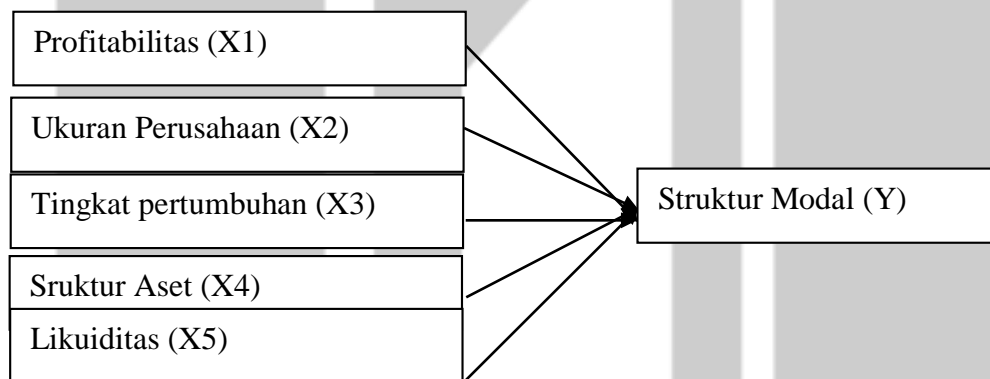
perusahaan dengan dana eksternal apabila pendanaan internal tidak mencukupi.

H4 : Struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Berdasarkan *pecking order theory*, tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menahan perusahaan untuk menggunakan hutang karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal.

H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal



Gambar 2. 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang dipilih secara *purposive random sampling*. *Purposive random sampling*

yaitu pengambilan data berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu.

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam populasi sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mengalami profit.

- Perusahaan yang menyediakan informasi lengkap guna mengukur variabel-variabel terkait.
- Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang secara langsung menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2015-2019.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui (www.idx.co.id) yaitu data yang berupa data-data laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas.

Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perpaduan dari nilai hutang dan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan. Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut kasmir, (2014, p. 158) :

Struktur modal dapat diukur dengan cara:

$$(DER) = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Menurut Irham Fahmi (2015:137) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang melihat sejauh mana aset yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Formulasi dari profitabilitas adalah:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dilihat dari total aset, penjualan, total penjualan, rata-rata total aset.

Formulasi dari ukuran perusahaan adalah:

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

Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penilaian pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan pertumbuhan aset tahun ke tahun. Pertumbuhan aset perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Asset growth* (AG)

Formulasi dari pertumbuhan perusahaan adalah:

$$AG = \frac{\text{Total Aset Tahun } n - \text{Total Aset Tahun } n-1}{\text{Total Aset Tahun } n-1}$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset lancar dengan total aset Brigham & Weston, (2011).

Formulasi dari struktur aset adalah:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo.

Formulasi dari likuiditas adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{hutang Lancar}}$$

Metode Penelitian

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas. Uji regresi linear berganda. Uji hipotesis terdiri dari uji F, uji R², dan uji T dengan menggunakan bantuan SPSS 25. Model analisis regresi linear berganda dapat ditulis dengan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan simbol :

- Y = Struktur Modal
- α = Konstanta atau Intercept
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Ukuran Perusahaan

- X₃ = Tingkat Pertumbuhan
- X₄ = Struktur Aset
- X₅ = Likuiditas
- $\beta_{1,2,3,4}$ = Koefesien Regresi
- e = *error team*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi ringkasan statistik (mean, standart deviasi, minimum, dan maksimum). Adapun variabel-variabel yang ada pada penelitian ini, yaitu variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset dan likuiditas sebagai variabel independen serta struktur modal sebagai variable dependen. Berikut ini merupakan tabel analisis deskriptif secara keseluruhan:

Tabel 1
ANALISIS DESKRIPTIF SECARA KESELURUHAN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur modal	119	0,036	1,834	0,67494	0,462454
Profitabilitas	119	0,000	0,148	0,04685	0,038146
Ukuran Perusahaan	119	23,843	30,020	27,50182	1,687704
Tingkat Pertumbuhan	119	-0,100	0,268	0,07278	0,075383
Struktur aset	119	0,188	0,961	0,66015	0,174610
Likuiditas	119	0,394	6,118	2,17484	1,208652
Valid N (listwise)	119				

Sumber: data diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa nilai minimum dari struktur modal adalah 0,036 dari PT. Indonesia Prima Properti pada tahun 2016 menunjukkan bahwa prosentase penggunaan utang sebesar 3,6%. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, penjualan yang tinggi, dan aset tetap yang besar, sehingga perusahaan mampu membiayai modal dengan ekuitas yang dimilikinya. Nilai maksimum dari struktur modal sebesar 183% dari PT. Alam Sutra Realty pada tahun 2015 menunjukkan bahwa

perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam mendanai kegiatan operasionalnya dari pada menggunakan modal sendiri. Nilai rata-rata struktur modal menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan proporsi ekuitas perusahaan daripada menggunakan hutang. Hal ini dapat dilihat dari hasil rata-rata struktur modal yang menunjukkan angka sebesar 67% dalam penggunaan hutang yang tidak lebih dari 100% sebagai pendanaannya. Nilai standar deviasi struktur modal sebesar 46% yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini

menunjukkan bahwa data struktur modal adalah normal dan mengidentifikasi penyimpangan yang kecil.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa nilai terendah variabel profitabilitas adalah 0,0% dari PT. Gading Development pada tahun 2017, hal ini menunjukkan perusahaan tidak menggunakan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Nilai tertinggi pada variabel profitabilitas sebesar 14,8% dari PT, Pikko Land Development tahun 2015 hal ini terjadi karena penjualan perusahaan yang tinggi, sehingga kinerja perusahaan dapat dikatakan baik. Tingkat rata-rata profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit 4% dari efektifitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Standar deviasi sebesar 3% sehingga mengidentifikasi adanya data yang baik karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa nilai terendah variabel ukuran perusahaan adalah 23,843 dari PT. Sitara Propertindo pada tahun 2019 artinya perusahaan tersebut memiliki nilai penjualan yang sedikit. Nilai tertinggi yaitu sebesar 30,020 dari PT. Lippo Kwaraci pada tahun 2017 hal ini terjadi karena perusahaan mampu meningkatkan penjualan perusahaan. Rata-rata ukuran perusahaan menunjukkan angka sebesar 27,502. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik sehingga nilai rata-rata penjualan bisa dibidang baik. Standar deviasi sebesar 1,688 yang menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-ratanya mengidentifikasi data yang baik.

Berdasarkan Tabel 4.1 menunjukkan hasil bahwa nilai terendah variabel tingkat pertumbuhan adalah -10% dari PT. Ciputra development pada tahun 2015 hal ini terjadi karena kurang mampunya perusahaan dalam memperoleh aset. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan akan sulit untuk tercapai. Nilai tertinggi yaitu sebesar 26% oleh PT. Bekasi

Fajar Industrial tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bekasi Fajar Industrial pada tahun 2015 hal ini terjadi karena perusahaan mampu mengelola serta memperoleh aset yang tinggi. Sehingga perusahaan bisa berkembang lebih cepat. Rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mengelola asetnya sebesar 7,3%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 7,5% yang menunjukkan data kurang baik karena nilai rata-rata lebih kecil dibanding dengan nilai standar deviasinya.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan nilai terendah pada variabel struktur aset yaitu 18,8% dari PT. Lippo Cikarang pada tahun 2015. Hal ini terjadi karena perusahaan kurang mampu dalam memanfaatkan aset tetapnya guna memenuhi kegiatan operasionalnya. Nilai tertinggi dari struktur modal yaitu 96,1% dari PT. Sitara Propertindo pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu dikatakan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya. Nilai rata-rata struktur aset dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya yaitu sebesar 66%, dengan standar deviasi sebesar 17,5% sehingga mengidentifikasi adanya data yang normal karena standar deviasi lebih kecil dibanding dengan rata-ratanya.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa nilai terendah variabel likuiditas adalah 39,4% dari PT. Duta Anggada Realty tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT. Duta Anggada Realty tahun 2015 memiliki aset lancar yang kecil sehingga tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Nilai tertinggi dari likuiditas sebesar 611% dari PT. Kawasan Industri Jababeka tahun 2019 artinya perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan. Nilai rata-rata likuiditas dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yaitu sebesar 217% sedangkan standar deviasi adalah 120% sehingga mengidentifikasi data normal karena nilai rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independennya dan dependennya berdistribusi normal. Jika nilai signifikan > 0.05 maka H_0 diterima artinya data residual berdistribusi normal dan sebaliknya jika nilai signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak artinya data residual berdistribusi tidak

normal. Hasil setelah dilakukannya transformasi data dan terdeteksi terhadap adanya data *outlier*, maka dalam penelitian ditemukan data dan terdeteksi adanya data *outlier*, sehingga dilakukannya dua kali *outlier*, maka penelitian ini ditemukan 79 data *outlier*. Berikut hasil dari uji normalitas setelah dilakukan *outlier*

Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS SETELAH OUTLIER

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstand. Res
N		119
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,28239446
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,039
Test Statistic		,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,075 ^c

Sumber: data diolah SPSS

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian normalitas bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,075. Hasil nilai signifikansi lebih besar dari koefisien signifikan, yaitu $0,075 < 0,05$ yang berarti

H_0 diterima yang artinya data residual berdistribusi normal. Sehingga model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) Ghozali, (2018:107)

Tabel 3
HASIL UJI MULTIKOLONIERITAS

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,796	1,256
	X2	,816	1,226
	X3	,834	1,200
	X4	,783	1,278
	X5	,788	1,269

Sumber: data diolah SPSS

Tabel 3 menunjukkan hasil uji multikolonieritas bahwa semua variabel independen pada bagian *tolerance* tidak terdapat nilai yang kurang dari 0,10 atau

10% dan nilai VIF semuanya kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu

pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, (2018:135).

Tabel 4
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,665	,276		-2,405	,018
	X1	-1,330	,420	-,309	-3,165	,002
	X2	,032	,009	,331	3,437	,001
	X3	,094	,208	,043	,454	,650
	X4	,103	,093	,109	1,108	,270
	X5	-,003	,013	-,019	-,190	,849

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data diolah SPSS

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian Heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser dapat dilihat bahwa variabel independen yang signifikan adalah tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas. Variabel yang tidak signifikan yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas adalah tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas.

Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson*:

Tabel 5
UJI AUTOKORELASI

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,611	,288575	1,302

Sumber: data diolah spss

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* (DW) sebesar

1,103. Nilai signifikansi sebesar 0,05. Jumlah sampel penelitian ini terdapat 119

data perusahaan (n-119) dan memiliki 5 variabel bebas (k-5) yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur asset, dan likuiditas. Nilai dL (batas bawah) sebesar 1,6145 dan dU (batas atas) sebesar 1,7892. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai $Dw < dL = 1,103 < 1,6145$, maka terjadi gejala uatokorelasi positif, sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan *Durbin-Watson* (DW).

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan Untuk menguji model pengaruh dan hubungan variabel bebas yang lebih dari dua variabel terhadap variabel dependen, digunakan persamaan regresi linier berganda (*multiple linier regression method*). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Tabel 6
HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-3,141	,513
	X1	-4,702	,781
	X2	,176	,017
	X3	,396	,386
	X4	-,770	,172
	X5	-,144	,025

Sumber: data diolah SPSS

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

$$DER = -3,141 - 4,702X_1 + 0,176X_2 + 0,396X_3 - 0,770X_4 - 0,144X_5 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai α sebesar -3,141 artinya jika variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas) dianggap konstan, struktur modal akan memiliki nilai sebesar -3,141.
- Koefisien profitabilitas sebesar -4,702 berarti setiap kenaikan satu satuan pada profitabilitas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -4,702.
- Koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,176 berarti setiap kenaikan satu satuan pada ukuran perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka

struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,176.

- Koefisien tingkat pertumbuhan sebesar 0,396 berarti setiap kenaikan satu satuan pada tingkat pertumbuhan dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,396.
- Koefisien struktur asset sebesar -0,770 berarti setiap kenaikan satu satuan pada struktur aset dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,770.
- Koefisien likuiditas sebesar -0,144 berarti setiap kenaikan satu satuan pada likuiditas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,144.
- Error*

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Model Regresi (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan guna mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat dikatakan layak uji atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai *sig* dan nilai α atau melihat nilai dari F-tabel dan F-hitung. Dengan kriteria jika nilai F

hitung > F tabel dan probabilitas signifikan < 0,05 atau < 0,10 maka H_0 ditolak, artinya model regresi fit. Jika nilai F tabel \leq F hitung \leq F tabel dan probabilitas signifikan \geq 0,05 atau \geq 0,10 maka H_0 diterima, artinya model regresi tidak fit.

Tabel 7
HASIL UJI F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,826	5	3,165	38,008	,000 ^b
	Residual	9,410	113	,083		
	Total	25,236	118			

Sumber: data diolah SPSS

Tabel 7 menunjukkan hasil analisis uji F bahwa nilai F hitung sebesar 36,016 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa model tersebut memenuhi penilaian data yang baik (fit). Hal ini juga menunjukkan bahwa H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti maka semakin kuat kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat, dan jika R^2 mendekati nol maka sebaliknya.

Tabel 8
HASIL UJI R^2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,611	,288575	1,302

Sumber: data diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan hasil uji R^2 bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,611 atau 61,1% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas mampu menjelaskan struktur modal sebesar 61,1% pada perusahaan *property* dan *real estate* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. dan sebesar 38,9% dapat dijelaskan oleh variabel lainnya selain variabel yang diteliti. *Standar error of the estimate* sebesar 0,28875 yang artinya semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam

memprediksi variabel dependen struktur modal.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Pengambilan keputusan dilakukan sebagai berikut:

Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , dimana H_0 ditolak, apabila nilai t-hitung $>$ t-tabel atau $sig \leq 0,05$. Apabila nilai t-hitung \leq t-tabel atau $sig \geq 0,05$ maka H_0 diterima.

Tabel 9
HASIL UJI T

Model		Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.	Ket.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Const)	-3,141	,513		-6,118	,000	
	X1	-4,702	,781	-,388	-6,024	,000	H_0 ditolak
	X2	,176	,017	,641	10,075	,000	H_0 ditolak
	X3	,396	,386	,065	1,026	,307	H_0 diterima
	X4	-,770	,172	-,291	-4,475	,000	H_0 ditolak
	X5	-,144	,025	-,377	-5,825	,000	H_0 ditolak

Sumber: data diolah SPSS

Hipotesis pertama untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.10 profitabilitas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -6,118 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti $<$ 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis pertama dapat diterima.

Hipotesis kedua untuk menguji apakah berpengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.10 ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 10,075 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. Hipotesis kedua dapat diterima.

Hipotesis ketiga untuk menguji apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.10 tingkat pertumbuhan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1,026 dengan nilai signifikansi 0,307 yang berarti $>$ 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis ketiga dapat ditolak.

Hipotesis keempat untuk menguji apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.10 struktur aset menunjukkan nilai t-hitung sebesar -4,475 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti $<$ 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis keempat dapat diterima

Hipotesis kelima untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.10 likuiditas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -5,825 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. Hipotesis kelima dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji nilai model regresi pada profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil t-hitung berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya profitabilitas dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam menggunakan struktur modal. Didukung oleh hasil uji deskriptif dengan rata-rata profitabilitas menunjukkan bahwa dari tahun 2015-2019 mengalami penurunan. Menurunnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan disebabkan karena tingkat laba bersih penjualan yang dihasilkan perusahaan relatif kecil, sehingga perusahaan tidak cukup memiliki pendanaan internal. Perusahaan akan memilih menggunakan hutang sebagai biaya operasional. Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa profitabilitas searah dengan struktur modal. Rata-rata profitabilitas pada periode penelitian mengalami penurunan. Semakin rendah ROA berarti rasio profitabilitas kurang baik atau produktivitas asetnya rendah. Rata-rata struktur modal dalam periode penelitian juga mengalami penurunan. Semakin rendah ROA, maka semakin rendah perusahaan menggunakan pendanaan eksternal. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ismaidah & Saputra, (2016), Fajrida & Perusahaan, (2020), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Puspitasari & Ekaningias, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa peneliti lainnya oleh Denziana & Yunggo, (2017) dan Pramana & Darmayanti, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Maryanti, (2016) serta Nita

Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Nilai model regresi ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menggunakan struktur modal. Didukung dengan hasil uji deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan pada periode penelitian mengalami penurunan. Hal ini disebabkan tingkat penjualan perusahaan menurun, sehingga perusahaan memiliki ekuitas yang rendah. Hal ini membuat perusahaan harus menggunakan hutang sebagai biaya operasional perusahaan karena pendanaan yang dimiliki perusahaan relatif rendah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Hasil uji deskriptif menyatakan bahwa rata-rata struktur modal pada periode penelitian mengalami penurunan. Begitu juga dengan hasil deskriptif rata-rata ukuran perusahaan yang mengalami penurunan, sehingga ukuran perusahaan searah dengan struktur modal. Semakin rendah ukuran perusahaan, maka kebutuhan perusahaan untuk pendanaan eksternal juga rendah. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), Nita Septiani & Suaryana, (2018), Puspitasari & Ekaningias, (2019), Angrita Denziana, (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi salah satu penentu dalam meningkat atau menurunnya struktur modal. Hasil

penelitian ini tidak sejalan dengan Deviani & Sudjarni, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Hasil model regresi pada tingkat pertumbuhan menunjukkan nilai t-hitung tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat perusahaan bukan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menggunakan struktur modal. Hal ini terjadi karena apabila besarnya aset yang tidak diikuti dengan laba yang dihasilkan perusahaan maka tingkat pertumbuhan tidak bisa dijadikan pertimbangan dalam menggunakan struktur modal. Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pertumbuhan menurun. Hal ini terjadi karena tingkat pertumbuhan aset pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* secara umum mengalami perlambatan selama kurun waktu lima tahun. Hasil uji deskriptif menunjukkan tingkat pertumbuhan memiliki arah yang sama dengan struktur modal. Rata-rata struktur modal mengalami penurunan pada hasil uji deskriptif. Semakin rendah tingkat pertumbuhan, maka kebutuhan untuk pendanaan eksternal juga relatif kecil. Dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil model regresi pada tingkat pertumbuhan menunjukkan nilai t-hitung tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini didukung dengan hasil deskriptif yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan searah dengan struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020) yang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya perusahaan dalam memutuskan pendanaan tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan asetnya. Pernyataan tersebut

tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan (Denziana & Yunggo, 2017) dan Deviani & Sudjarni, (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t-hitung menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menggunakan struktur modal. Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata struktur aset pada periode penelitian mengalami kenaikan. Hal ini terjadi karena secara umum perusahaan sektor *property* dan *real estate* selama kurun waktu lima tahun memiliki aset tetap yang besar yang digunakan sebagai jaminan. Hasil uji deskriptif menyatakan bahwa struktur aset tidak searah dengan struktur modal. Rata-rata struktur aset pada periode penelitian mengalami peningkatan sedangkan struktur modal mengalami penurunan. Semakin besar struktur aset perusahaan maka semakin kecil dalam kebutuhan pendanaan eksternal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), dan Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin rendah struktur modalnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), dan Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t-hitung menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap

struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menggunakan struktur modal. Hasil uji deskriptif menunjukkan rata-rata likuiditas mengalami peningkatan. Hal ini terjadi karena perusahaan semakin baik dalam mengelola aset yang dimilikinya sehingga menghasilkan aset lancar yang besar. Aset lancar yang besar bisa digunakan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan mampu menggunakan pendanaan internal perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa likuiditas memiliki arah yang berlawanan terhadap struktur modal. Rata-rata likuiditas pada tahun penelitian mengalami peningkatan sedangkan struktur modal mengalami penurunan selama periode penelitian. Semakin besar likuiditas maka kebutuhan untuk pendanaan eksternal semakin kecil. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah struktur modalnya.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018), Nita Septiani & Suaryana, (2018), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin rendah struktur modalnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Semakin rendah profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan pendanaan eksternal yang rendah, sehingga peluang dalam memperoleh profit semakin kecil. Dapat disimpulkan bahwa semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah struktur modalnya. Sebaliknya, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi struktur modalnya.

2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hal ini karena semakin rendah perusahaan, semakin perusahaan membutuhkan dana yang kecil, sehingga kebutuhan pendanaan eksternal juga rendah. Jadi dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya.
3. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hal ini dikarenakan kurangnya laba yang dihasilkan perusahaan sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan semakin rendah. Dapat disimpulkan bahwa tingkat tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan tidak mempengaruhi struktur modal.
4. Struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur aset maka semakin rendah struktur modalnya. Artinya bahwa dengan tingginya struktur aset membuat perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal dibanding dengan menggunakan hutang sebagai

pembiayaan kegiatan operasionalnya. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin rendah struktur modalnya.

5. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan *Propety* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hal ini karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar pendaan internal yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan pendanaan internalnya. Dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin rendah struktur modalnya.

Keterbatasan Penelitian

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

1. Pada uji normalitas terdapat data sampel yang harus dihapus karena dilakukannya dua kali *outlier* data untuk mendapatkan data yang normal.
2. Pada uji Autokorelasi terjadi gejala autokorelasi positif yang menunjukkan nilai $Dw < dL$ (batas bawah).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dari keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti yang mempunyai topik yang sama, yaitu:

1. peneliti selanjutnya disarankan untuk memperbanyak data sampel sehingga hasil penelitian dapat menjangkau lebih luas.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan yang lain seperti perusahaan manufaktur, perusahaan jasa dll, sehingga dapat memperoleh variasi data dan gambaran yang lebih menyeluruh dalam

keputusan struktur modal perusahaan dan dapat memperluas sampel perusahaan.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih banyak atau lebih dari lima tahun.

Daftar Pustaka

- Acaravci, S. K. (2015). The Determinants Of Capital Structure: Evidence From The Turkish Manufacturing Sector. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 5(1), 158–171.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants Of Capital Structure: An Empirical Study Of Firms In Iran. *International Journal Of Law And Management*, 57(1), 53–83.
- Anwar, N. P. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva , Tingkat Pertumbuhan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Ilmu Dan Risetakuntansi*, 8, 19.
- Aries Heru Prasetyo. (2011). *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan*, (Cetakan 1). PPM.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Terjemahan)*. Salemba Empat.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1).

- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222.
- Fajrida, S., & Perusahaan, U. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 627–636.
- Ghozali, H. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Mitra Wacana Media.
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE.
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 221–229.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, Z. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 1, 1–15.
- Lasut, Stenyverens J.D, Paulina Van Rate, M. C. R. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–21.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaf. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195.
- Nabayu, Y. P., Marbun, N., Ginting, H. F., Sebayang, N. A., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Pada Tahun 2014-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 15(2), 147–162.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682.
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127.
- Puspitasari, Y. A., & Ekaningtias, D. (2019). The Influence Of Profitability, Size, And Growth On The Capital Structure In Consumer Goods Companies. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 155–164.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312.