

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Sarjana Akuntansi



Oleh:

MUHAMMAD KEVIN RIVANIAR
2017310501

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Muhammad Kevin Rivaniar
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 27 Agustus 1999
N.I.M : 2017310501
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Likuiditas, Profitabilitas*, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Dr. Sasongko Budisusetyo, M.Si., CA.CPA., CPMA) (Yulian Belinda Ambarwati, SE., MM)
NIDN: 0715086501 NIDN: 0725078502

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

Dr. Nanang Shonhadji S.E., Ak., M. Si., CA., CIBA., CMA
NIDN: 0731087601

**THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, CORPORATE SIZE AND
ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE ON PROPERTY
AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

MUHAMMAD KEVIN RIVANIAR

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

2017310501@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to test and analyze the effect of liquidity (Current Ratio), profitability (ROA), company size (Log of Total Asset) and asset structure (Fixed Asset) on capital structure (DER) in property and real estate companies listed on idX in 2015-2019. This research uses quantitative methods or secondary data based on data analysis. The population and samples used in the study were 186 property and real estate companies and 142 samples were studied with purposive sampling method techniques. The data analysis techniques used are multiple linear regression analysis, hypothesis testing (test t and F test) tested with classical assumption tests and descriptive statistical analysis. The results of this study showed that profitability (ROA) had no effect on capital structure (DER), while liquidity (Current Ratio), company size (Log of Total Asset) and asset structure (Fixed Asset) had a significant effect on capital structure (DER).

Keywords : *Capital structure, liquidity, profitability, company size, asset structure*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di negara indonesia sedang mengalami pertumbuhan yang cukup pesat. Kondisi ekonomi suatu negara sangat dipengaruhi oleh struktur modal yang dimiliki yang sangat berperan besar terhadap perekonomian negara indonesia. Jadi struktur modal dapat dikatakan sebagai pembiayaan untuk sumber perusahaan permanen diperbolehkan untuk hutang jangka panjang, ekuitas memegang saham preferen (Gede Bagus & putra, 2019). Kegunaan yang dimiliki oleh struktur modal yaitu menjadikan acuan sebuah perusahaan mengenai pengambilan keputusan modal kerja yang akan digunakan oleh suatu perusahaan.

Profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba, jika keuntungan yang didapat tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Apabila jika perusahaan tersebut mempunyai

penghasilan keuntungan yang jumlah sedikit maka perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang bagus dan efisien (Jensen and Meckling, 2019). Profitabilitas ini memberikan pengaruh tidak positif terhadap struktur modal, dikarenakan adanya perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas besar banyak memutuskan menerapkan tingkat profitabilitas tersebut buat suatu kegiatan aktivitas perusahaan daripada menerapkan nilai atau tingkat hutangnya.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Riharjo, 2015). Aspek likuiditas penting untuk dinilai dalam kaitannya dengan struktur modal. Likuiditas perusahaan dapat tercermin dari kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang merupakan bagian dari modal perusahaan. Tujuan

untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek, dapat terjadi masalah pada likuiditas yang berkaitan dengan aset perusahaan yang berupa kas. Jika manajer keuangan tidak mencoba untuk mengantisipasi kebutuhan pembiayaan masa depan keuangan perusahaannya, maka setiap krisis akan terjadi setiap kali penerimaan kas lebih kecil dari pengeluaran kas (Chen and Chen, 2011).

Ukuran perusahaan merupakan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penjualan yang dilakukan baik itu produk atau jasanya tenaga kerja yang dimiliki bisa dikatakan total aset perusahaan (Tansyawati and Asyik, 2015). Untuk penetapan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan bisa ditentukan melalui total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, total aktiva, dan rata-rata total aktiva.

Didalam perusahaan pertumbuhan aset bisa berpengaruh pada struktur modal. Pertumbuhan aset adalah suatu variabel yang keputusan hutangnya dipertimbangkan (Devi, Sulindawati and Wahyuni, 2017). Jika tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi cenderung menggunakan hutang lebih banyak.

Pergerakan harga saham pada beberapa perusahaan *real estate and property* tahun 2015-2019 mengalami ketidak stabilan. Seperti contoh nilai DER pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) tahun 2015 adalah bernilai 0,52, sehingga tahun 2016 yaitu berjumlah 0,53, kemudian untuk 2017 turun menjadi 0,57, dan di tahun 2018 itu menjadi 0,57 dan di tahun 2019 naik menjadi 0,72. Hal ini memberitahu bahwasanya struktur modal terhadap perusahaan Bumi serpong Damai Tbk mengalami peningkatan dan penurunan sehingga perlu diteliti selanjutnya faktor apa saja yang mempengaruhinya.

Untuk Perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA), mengalami kenaikan sebesar 1,04 di tahun 2015, menjadi 1,01 tahun 2016, kemudian tahun 2017 terjadinya kenaikan 1,03, lalu mengalami kenaikan pada 2018 berjumlah

1,05, dan di tahun 2019 menjadi 1,06. Perusahaan Duta Pertiwi Tbk (DUTI), dari tahun 2015 menjadi 0,28, tahun 2016 menjadi 0,32, di tahun 2017 terjadinya penurunan 0,24, tahun 2018 kenaikan menjadi 0,27, kemudian di tahun 2019 naik lagi menjadi 0,34. Adanya penurunan dan kenaikan yang dialami perusahaan Ciputra Development Tbk dan Duta Pertiwi Tbk dari tahun ke tahun sehingga kurang stabilnya struktur modal dalam perusahaan ini.

Dari fenomena tersebut, harga saham *real estate and property* sulit untuk ditentukan dari struktur modal yang maksimal karena mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahun sebelumnya. Akibat penurunan nilai rupiah yang menyebabkan fluktuasi harga *real estate and property*, yang membuat investor cenderung melakukan analisis yang cermat. Yang bisa menghasilkan return terbaik, dan risiko investasinya kecil. Ditambah dengan ketatnya persaingan di industri ini, tentunya akan menambah tantangan bagi manajemen untuk mendapatkan tambahan modal. Untuk memiliki daya saing yang kuat, perusahaan *real estate and property* untuk menghadapi kondisi yang lebih transparan saat mengungkapkan informasi perusahaan kepada pihak yang berkepentingan, yang membantu pengambil keputusan memprediksi perubahan ekonomi.

Struktur modal yaitu kesetaraan atau perbandingan terhadap keuangan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjukkan dari pertimbangan modal sendiri terhadap hutang jangka panjang (Devita Angelina and Mustanda, 2016). Menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menandani suatu kegiatan operasional ataupun cara membiaya aktiva perusahaan. Untuk mengambil keputusan struktur modal harus dilakukan secara selektif dan optimal, karena atas sumber modal mempunyai jangka waktu, biaya yang beragam dan tingkat resiko. Jika Struktur modal perusahaan semakin besar maka besar juga resiko atau tanggung jawab perusahaan tersebut misalnya semakin

banyak hutang untuk melakukan operasional dalam perusahaan tersebut. Untuk struktur modal dapat optimal sangat diperlukan mengoptimalkan keseimbangan antara tingkat pengembalian dan risiko (Aslah, 2020).

Dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu alasan penting dilakukannya penelitian ini dilakukan karena hasilnya tidak konsisten dari tahun ke tahun sebelumnya. Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi wawasan dan pengetahuan yang lebih luas mengenai struktur modal, sehingga dapat digunakan sebagai dasar penelitian-penelitian selanjutnya dalam hal konsep dan teori yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh (Saputra and Karunia, 2017) menyatakan bahwa hasil dari variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset tidak mempengaruhi struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif pada struktur modal. Maka dari itu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hasil yang konsisten antara berpengaruh atau tidaknya variabel independen tersebut dan memperkuat argumen dari penelitian sebelumnya.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* dikemukakan oleh (Harald, 2014), perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pembiayaan dan lebih memilih pembiayaan internal. Teori *pecking order* menjelaskan apabila suatu perusahaan di bidang *property and real estate* meminjam dana dengan jumlah yang sedikit artinya perusahaan tersebut memiliki *profit* yang tinggi, hal tersebut tidak akan mencerminkan tingkat utang yang rendah dalam perusahaan dibidang *property and real estate*. Perusahaan yang memiliki *profit* yang rendah cenderung mempunyai utang yang besar sehingga akan lebih

menyukai sumber pendanaan dari eksternal. Saat pendanaan eksternal, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan saham biasa. Jika perusahaan memilih sumber dana eksternal, maka perusahaan harus memilih utang yang memiliki risiko yang paling rendah.

Teori *Trade Off*

Menurut Mouna dan Hedi (2015) teori ini menyatakan bahwa pilihan rasio utang, yang sering merangkum dari struktur keuangan, hasil trade-off antara keuntungan pajak biaya utang dan kebangkrutan. Teori trade off dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukan beberapa faktor biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mempertahankan asumsi efisien pasar dan informasi sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Teori trade off mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade off antara biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memilih pembiayaan utang sampai tingkat tertentu di mana biaya kesulitan dalam keuangan mulai muncul ke permukaan (Asmawi dan Farida, 2013). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi profit disuatu perusahaan.

Teori *Signal*

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal informasi dilakukan oleh manajemen kepada pihak eksternal digunakan untuk mengurangi asimetri informasi. Teori sinyal menurut (Devi, Sulindawati and Wahyuni, 2017) merupakan suatu tindakan yang bertujuan untuk memberikan informasi petunjuk bagi

pihak eksternal mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan. Suatu informasi yang diungkapkan memberikan suatu sinyal informasi bagi pihak eksternal dalam melakukan pengambilan keputusan investasi (Nita Septiani and Suaryana, 2018). Sinyal informasi yang diberikan berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan, informasi ini mampu memberikan sinyal kepada pihak yang berkepentingan. Adanya informasi ini dapat membantu para investor dalam menganalisis dan mengambil suatu keputusan yang baik. Oleh karena itu, pihak manajemen harus berupaya untuk mengungkapkan informasi sebaik mungkin dan dituntut untuk bersikap transparan dalam menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Apabila manajemen mengetahui lebih banyak mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan daripada pemegang saham, mereka dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner. Jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajemen dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba nondiskresioner periode kini.

Teori Agency

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen William H. Meckling pada tahun 1976 menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Tujuan manajemen keuangan adalah memakmurkan pemegang saham, oleh karena itu manajer yang ditunjuk

menjalankan perusahaannya akan bekerja untuk kepentingan pemegang saham, namun dalam praktek teori ini sering terjadi konflik antara manajer dengan pemegang saham yang disebut dengan *agency problem*.

Struktur Modal

Struktur modal dapat dikatakan sebagai pembiayaan untuk sumber perusahaan permanen diperoleh untuk hutang jangka panjang, ekuitas pemegang saham dan saham preferen (Gede Bagus & Putra, 2019). Kegunaan yang dimiliki oleh struktur modal yaitu menjadikan acuan manajemen sebuah perusahaan mengenai pengambalian keputusan modal kerja yang digunakan oleh suatu perusahaan. Jika perusahaan *property* semakin berkembang maka skala produksi serta dan penjualan juga mengalami peningkatan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Struktur modal yaitu kesetaraan atau perbandingan terhadap keuangan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjukan dari pertimbangan modal sendiri terhadap hutang jangka panjang (Devita Angelina and Mustanda, 2016).

Likuiditas

Menurut Kasmir (2015), definisi likuiditas adalah rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Menurut Subramanyam & Wild (2013) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dari (jangka pendek). Sedangkan menurut M. Hanafi & Halim (2014) likuiditas yaitu rasio likuiditas kemampuan likuiditas jangka pendek dari perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancar.

Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat

likuid yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus lebih besar dari jumlah kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa hutang-hutang lancar. Jadi makin besar jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan hutang lancar, maka makin besar tingkat likuiditas perusahaan tersebut. Dan sebaliknya apabila jumlah aktiva lancar lebih kecil daripada hutang lancar, berarti perusahaan tersebut berada dalam likuid.

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba, jika keuntungan yang didapat tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Apabila jika perusahaan tersebut mempunyai penghasilan keuntungan yang jumlahnya sedikit maka perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang bagus dan efisien (Purba, 2019). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka lebih menggunakan hutang lebih banyak dalam memperoleh laba atau keuntungan yang mana lebih tinggi dari pajak penggunaan untuk dapat mendorong perusahaan lebih menggunakan hutang terlebih dahulu untuk penghematan pembayaran pajak (Ni Putu, 2015). Adapun cara perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas antara lain, meningkatkan perusahaan penjualan dapat dilakukan dengan cara meningkatkan volume penjualan maupun meningkatkan harga jual produk.

Struktur Aset

Menurut Bambang Riyanto (2013), struktur aset atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut yaitu perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aset yaitu penentuan besar alokasi atau peribangan dana untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap.

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. Struktur modal menjadi suatu hal yang penting bagi perusahaan *property and real estate* dikarenakan perusahaan *property and real estate* cenderung melakukan banyak investasi pada aset tetap seperti tanah dan gedung, sehingga memerlukan modal yang cukup besar dan perlu membentuk struktur modal yang optimal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut (Murti, 2014) merupakan besar atau kecilnya suatu gambaran perusahaan yang mana perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk modal saham atau dalam bentuk hutang sebab besarnya perusahaan menjadi reputasi yang cukup di mata masyarakat. Untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dilihat dari total aktiva, penjualan, total penjualan, rata-rata total aktiva. Jadi pendapat yang dapat dikemukakan dari penjelasan diatas bahwa untuk melihat besar atau kecilnya ukuran perusahaan bisa ketahu dari aset atau total aktiva serta nilai penjualan yang diperoleh suatu perusahaan. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkatkan pertumbuhan penjualan, dan dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam teori *pecking order theory* mengatakan tingkat keuntungan yang tinggi

menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi. Penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan Mustanda (2018) disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Dewi, Suci, dan Mahardika (2019) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dapat disesuaikan dengan teori *pecking order* dimana perusahaan *property and real estate* yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mempunyai dana internal yang cukup besar dapat digunakan terlebih dahulu sehingga membuat struktur modal perusahaan berkurang, jadi cara mengatasi kekurangan modal tersebut dengan cara mencari dana eksternal untuk membayar kewajibannya. Terdapat persamaan pendapat dari penelitian terdahulu, hasil penelitian terdahulu menurut Rani dan Ida (2018) bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tingkat profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ginting, Leni Kezia Sari, (2017) dengan judul Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis Terhadap Struktur Modal perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal, tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki utang yang rendah. Hal ini dikarenakan sebagian besar keuntungan yang didapat oleh perusahaan dialokasikan sebagai laba ditahan yang nantinya digunakan sebagai sumber dana internal

guna memenuhi kebutuhan operasionalnya. Teori *pecking order* menjelaskan perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target debt ratio yang rendah, tapi karena mereka memerlukan pendanaan eksternal yang sedikit menurut (Cristie dan Fuad, 2015). Sedangkan menurut Rahmiyanti dan Aziz (2020), mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian Septiani dan Agung (2018) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasionalnya. Variabel ini sangat penting 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 sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang untuk sumber pendanaan dan akan menjaga nilai dari perusahaan. Beberapa perusahaan yang sebagian aktivasinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Menurut penelitian Hudan, Isnurwardhana, dan Triyanto (2016) bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Suherman, Resy dan Mardiyati (2019) bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

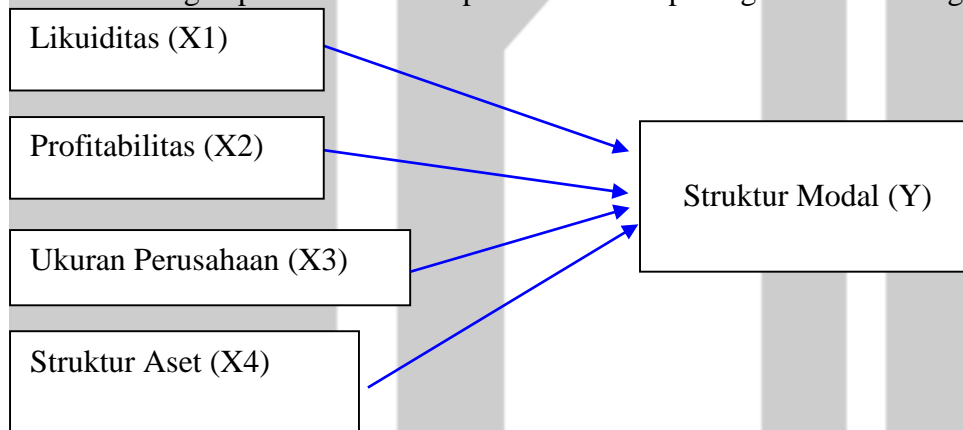
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Besarnya perusahaan menjadi reputasi yang cukup dimengerti masyarakat. Untuk mendapatkan pinjaman yang besar ataupun dalam bentuk hutang perusahaan harus memiliki ukuran yang besar. Menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dilihat dari penjualan, total aktiva, rata-rata total aktiva, total penjualan (Luh & Pratiwi, 2018). Pengelompokan suatu perusahaan besar atau kecil dapat dilihat dari salah satu variabel yang menentukan keputusan investasi melalui investor. Perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar sehingga dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya tersebut (Naur and Nafi', 2017). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar (meutia, 2016).

Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk memperoleh utang jika perusahaan besar 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 menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil sangat merespon bila terjadi perubahan yang akan mendadak. Terdapat perbedaan pendapat dari penelitian terdahulu. Menurut Zaida dan Kristiani (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Septiani dan Agung (2018) ukuran perusahaan hanya berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Apriani dan Wiagustin (2017) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu pada sektor *Property and real estate* dengan jumlah populasi sebanyak 186 perusahaan, agar mengetahui data tahun periode konsisten pengaruh terhadap variabel independen

dengan variabel dependen. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik sampel yang terhadap suatu pertimbangan (Alnajjar, 2015). Berdasarkan kriteria, jumlah perusahaan yang akan diteliti sesuai dengan karakteristik sampel dalam

perusahaan *Property and real estate* yang diolah 5 tahun. Dengan kriteria laporan keuangan periode 2015-2019 dalam pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut untuk periode 2015-2019.
2. Laporan keuangan perusahaan yang dinyatakan dengan mata uang rupiah.
3. Memperlihatkan data *Curren ratio*, *ROA*, *Frim Size*, *Fixed Asset* dan *DER*. Informasi lengkap yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berbentuk data kuantitatif. Data yang menyerupai angka, dicatat, diamati secara fisik, diklarifikasi serta dapat diolah berlandaskan tempat dan waktu yang cocok dengan permasalahan. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan 2015-2019 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui website www.idx.co.id. Sumber yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan 2015-2019 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (Y) yang terdiri atas struktur modal, serta variabel independen (X) yang terdiri atas likuiditas (X₁), profitabilitas (X₂), ukuran perusahaan (X₃) dan struktur aset (X₄).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal (Y)

Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan salah satu rasio leverage. Jika perusahaan

property semakin berkembang maka skala produksi serta dan penjualan juga mengalami peningkatan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Struktur modal yaitu kesetaraan atau perbandingan terhadap keuangan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjukkan dari pertimbangan modal sendiri terhadap hutang jangka panjang (Armelia, 2016).

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan *debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *debt to equity ratio* yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban—kewajiban perusahaan. Berikut ini pengukuran untuk mencari biaya struktur modal (DER), dengan rumus sebagai berikut:

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

Likuiditas (X₁)

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Menurut (Subramanyam & Galih, 2018) likuiditas dapat mengacu pada kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari sebuah aset guna untuk mendapatkan kas pada waktu singkat secara tepat waktu. Variabel ini diukur dengan *Current Ratio* (CR) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Profitabilitas yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah Return On Asset, yaitu rasio laba setelah pajak terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Skala

pengukuran yang digunakan dalam variabel independen profitabilitas (ROA) adalah skala rasio. Menurut (Armelia, 2016), profitabilitas yang diproksikan dengan (*Return On Asset*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Struktur Aset (X₃)

Struktur aset adalah variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan atau dapat meningkatkan laba perusahaan. Menurut (Murti, 2014) struktur aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Fixed Asset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total asset}}$$

Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan atau firm size menurut Brigham & Joel, (2010:4) adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dijadikan proksi dari ketersediaan informasi yang dibutuhkan, semakin besar perusahaan dan semakin komprehensif pengungkapan akan membuat investor lebih dapat menilai risiko perusahaan sehingga menurunkan biaya ekuitas. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan nilai logaritma natural dari

total aset. Dalam pengukuran firm size atau ukuran perusahaan penelitian ini memakai rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan (Firm Size)} = \ln (\text{Total aset})$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan penelitian ini adalah analisis linear regresi berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS 24 yang meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (Uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas), analisis linear berganda, uji hipotesis (Uji F dan uji t)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Terdapat 77 perusahaan yang memenuhi kriteria serta batasan yang diambil oleh peneliti. Pada proses eliminasi dari 77 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 hingga 2019. Terdapat 7 perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap. Jadi sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian berjumlah 70 perusahaan. Periode penelitian ini yaitu selama lima tahun dari tahun 2015 – 2019, maka jumlah data secara keseluruhan ada 350 sampel dan setelah mengalami *outlier* 186 sampel menjadi 164 sampel.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Output Uji Normalitas

N		215
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28067573
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.048
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.350 ^c

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,350 atau lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H0 diterima atau data berdistribusi normal, sehingga model regresi layak digunakan

untuk menguji hipotesis. Jadi dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal serta data telah memenuhi uji asumsi klasik.

Uji Multukolinieritas

Tabel 2 Hasil Output Uji Multikolinieritas Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.520	.739		-2.058	.041
	Current_Ratio	-.046	.007	-.398	-6.305	.000
	ROA	-1.358	.420	-.189	-3.235	.001
	Log_of_Total_Asset	.106	.025	.251	4.261	.000
	Fixed_Asset	-1.175	.152	-.479	-7.733	.000

Model		Zero-order	Correlations			Collinearity Statistics	
			Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)						
	Current_Ratio	-.256	-.399	-.356	.802	1.247	
	ROA	-.043	-.218	-.183	.935	1.069	
	Log_of_Total_Asset	.298	.282	.241	.922	1.085	
	Fixed_Asset	-.303	-.471	-.437	.830	1.204	

Tabel di atas dapat memperlihatkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel likuiditas adalah 0,802, profitabilitas adalah 0,935, ukuran perusahaan adalah 0,922 dan struktur aset adalah 0,830. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* yang dibawah 0,10. Nilai VIF dari tabel diatas juga menunjukkan bahwa nilai VIF

dari variabel likuiditas adalah 1,247, profitabilitas adalah sebesar 1,069, ukuran perusahaan sebesar 1,085 dan struktur aset sebesar 1,204. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF diatas 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Output Uji Autokorelasi Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.07409
Cases < Test Value	107
Cases >= Test Value	108
Total Cases	215
Number of Runs	112
Z	.479
Asymp. Sig. (2-tailed)	.632

Tabel 3 merupakan hasil *output* dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji *run test*. Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikan lebih besar

sama dengan 0,05. Nilai signifikan sebesar 0,632 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa residual adalah acak dan tidak terdapat korelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Output Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.131	.398		.329	.742
	Current_Ratio	-.005	.004	.104	-1.253	.208
	ROA	-.129	.217	-.045	-.597	.551
	Log_of_Total_Asset	.004	.013	.022	.293	.770
	Fixed_Asset	-.142	.082	-.139	-1.739	.084

Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa nilai variabel likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 0,208, profitabilitas (ROA) sebesar 0,551, ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) sebesar 0,770, dan struktur aset (*Fixed Asset*) sebesar 0,084. Dari keempat variabel tersebut dapat disimpulkan bahwa

untuk keempat variabel tersebut nilai signifikan lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk variabel likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*) tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.520	.739		-2.058	.041
	Current_Ratio	-.046	.007	-.398	-6.305	.000
	ROA	-1.358	.420	-.189	-3.235	.006
	Log_of_Total_Asset	.106	.025	.251	4.261	.000
	Fixed_Asset	-1.175	.152	-.479	-7.733	.000

Adapun persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -1,520 + (-0,046X_1) + (-1,358X_2) + (0,106X_3) + (-1,175X_4) + 0,739$$

- 1). Konstanta (α) = -1,520 menunjukkan jika variabel bebas yang terdiri dari likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*) terhadap struktur modal (DER) sebesar -1,520.
- 2). Koefisien regresi likuiditas (*Current Ratio*) = -0,046 menunjukkan hubungan negatif antara likuiditas (*Current Ratio*) terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah aspek likuiditas (*Current Ratio*) di perusahaan *Property and real estate* di BEI, maka struktur modal (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan semakin rendah, dan/atau jika aspek likuiditas (*Current Ratio*) turun satu-satuan maka struktur modal atau (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan turun sebesar -0,046.
- 3). Koefisien regresi profitabilitas (ROA) = -1,358 menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah aspek profitabilitas (ROA) di perusahaan *Property and real estate* di BEI, maka struktur modal (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan semakin rendah, dan/atau jika aspek profitabilitas (ROA) turun satu-satuan maka struktur modal atau (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan turun sebesar -1,358.
- 4). Koefisien regresi ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) = 0,106 menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik aspek ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) di perusahaan *Property and real estate* di BEI, maka struktur modal (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan semakin baik, dan/atau jika aspek ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) naik satu-satuan maka struktur modal atau (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan naik sebesar 0,106.
- 5). Koefisien regresi struktur aset (*Fixed Asset*) = -1,175 menunjukkan hubungan negatif antara struktur aset (*Fixed Asset*) terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah aspek struktur aset (*Fixed Asset*) di perusahaan *Property and real estate* di BEI, maka struktur modal (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan semakin rendah, dan/atau jika aspek struktur aset (*Fixed Asset*) turun satu-satuan maka struktur modal atau (DER) di perusahaan *Property and real estate* di BEI akan turun sebesar -1,175.

6). Standard Error adalah standar deviasi dari nilai rata-rata. Standard Error langsung dihitung dari keseluruhan data dengan menggunakan alat analisis SPSS mendapatkan hasil 0,739.

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan nilai korelasi yang menunjukkan secara parsial

terjadi pengaruh antara variabel likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*) terhadap variabel terikat struktur modal (DER).

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 6 HASIL UJI F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26.943	4	6.736	25.818	.000 ^p
	Residual	54.788	210	.261		
	Total	81.731	214			

Dilihat pada tabel 6 dari uji ANOVA atau F test didapatkan nilai F hitung sebesar 25,818 dengan nilai signifikan 0,000 nilai signifikan < 0,05. Apabila angka likuiditas signifikan < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas

(*Current Ratio*), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat struktur modal (DER). Sedangkan variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat struktur modal (DER).

Uji t

Tabel 7 Hasil Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.520	.739		-2.058	.041
	Current_Ratio	-.046	.007	-.398	-6.305	.000
	ROA	-1.358	.420	-.189	-3.235	.006
	Log_of_Total_Asset	.106	.025	.251	4.261	.000
	Fixed_Asset	-1.175	.152	-.479	-7.733	.000

Dari hasil analisis data dengan menggunakan SPSS pada 7 diatas dapat diketahui uji t dari probabilitas signifikansi. Apabila angka probabilitas signifikansi < 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima, serta sebaliknya. Berdasarkan hasil uji

statistik pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa:

H₁ : Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap struktur modal (*DER*) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yaitu variabel likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal (*DER*) atau dari persamaan regresi tersebut dapat dikatakan nilai likuiditas (*Current Ratio*) = -0,046, struktur modal (*DER*) meningkat sebesar satu satuan maka nilai struktur modal (*DER*) meningkat sebesar 0,046 satuan yang berarti bahwa jika likuiditas (*Current Ratio*) semakin rendah, maka struktur modal (*DER*) akan semakin tinggi.

H₂ : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

Profitabilitas (*ROA*) terhadap struktur modal (*DER*) dengan signifikansi $0,001 > 0,06$. Maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Artinya variabel Profitabilitas (*ROA*) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal (*DER*) atau dari persamaan regresi tersebut dapat dikatakan nilai Profitabilitas (*ROA*) = -1,358. Berarti bahwa jika nilai struktur modal (*DER*) meningkat sebesar 1,358 satuan berarti Profitabilitas (*ROA*) semakin rendah, maka struktur modal (*DER*) akan semakin tinggi.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

Ukuran perusahaan terhadap struktur modal (*DER*) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal (*DER*) atau dari persamaan regresi tersebut dapat dikatakan nilai ukuran perusahaan = 0,106. Berarti bahwa jika nilai ukuran perusahaan naik sebesar 0,106 satuan berarti struktur modal (*DER*) semakin baik, maka struktur modal (*DER*) akan semakin tinggi.

H₄ : Struktur aset (Fixed Asset) berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

Struktur aset (*Fixed Asset*) terhadap struktur modal (*DER*) dengan nilai

signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima. Artinya variabel struktur aset (*Fixed Asset*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal (*DER*) atau dari persamaan regresi tersebut dapat dikatakan nilai struktur aset (*Fixed Asset*) = -1,175. Berarti bahwa jika nilai struktur modal (*DER*) meningkat sebesar 1,175 satuan berarti struktur aset (*Fixed Asset*) semakin rendah, maka struktur modal (*DER*) akan semakin tinggi.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Struktur Modal (DER)

Likuiditas merupakan petunjuk atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*DER*). Hasil dari analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa tingkat likuiditas menunjukkan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan tersedianya dana internal yang besar sehingga cenderung lebih dahulu akan menggunakan dana internal tersebut sebelum menggunakan dana eksternal untuk membiayai proyek-proyek investasi perusahaan. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur Modal (DER)

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas

perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula tersedianya dana internal untuk investasi, sehingga penggunaan hutang akan lebih kecil. Suatu perusahaan yang profitabilitasnya tinggi lebih cenderung menggunakan dana ditahan untuk biaya operasionalnya, sehingga semakin kecil kecenderungan perusahaan dalam menggunakan hutang.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,06. Nilai signifikan tersebut berada di angka diatas 0,05 ($0,06 > 0,05$). Sehingga hasil menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Tinggi rendahnya profitabilitas (ROA) pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal (DER) yang harus dikeluarkan perusahaan, karena tingkat hutang yang tinggi juga akan membuat perusahaan tidak gegabah dalam mengungkapkan informasi keuangannya bagi pihak eksternal.

Pengaruh ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) Terhadap Struktur Modal (DER)

Ukuran perusahaan merupakan sebuah penilaian terhadap perusahaan dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal, dan banyak studi menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil. Ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi resiko dari penggunaan utang (Tansyawati

and Asyik, 2015). Teori sinyal menyatakan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi pada publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Hasil penelitian dari tabel hasil uji t dapat dilihat nilai signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,000 yang berarti lebih rendah dari nilai signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Besar kecilnya ukuran perusahaan pasti akan mengalokasikan dana untuk penerbitan saham, dividen dan lainnya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Pengaruh Struktur Aset (*Fixed Asset*) Terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil uji t yang menunjukkan bahwa *Fixed Asset* berpengaruh signifikan, sehingga koefisien regresi negatif yang berarti *Fixed Asset* tidak mempunyai hubungan yang searah terhadap struktur modal pada perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Hal ini disebabkan karena struktur aset mampu menandai aktivitas operasional perusahaan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mampu meningkatkan struktur modal perusahaan, karena struktur aset selalu menggunakan aset tetap nya untuk mengembangkan perusahaan serta keberlangsungan usaha. Semakin tinggi struktur aset maka semakin rendah struktur modal jadi dapat diartikan bahwa dengan tingginya struktur aset maka perusahaan menggunakan jangka utang yang tinggi untuk biaya operasional perusahaan, maka struktur aset yang tinggi dapat menggunakan hutang yang besar karena aset tetap nya dapat dijadikan jaminan atas pinjaman tersebut. Sehingga perusahaan

lebih menggunakan pendanaan eksternal yang diperoleh dari hutang tersebut untuk mengembangkan perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil kesimpulan menunjukkan bahwa variabel likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap struktur modal (*DER*). Hal ini menandakan bahwa semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya.
- b. Hasil kesimpulan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (*ROA*) berpengaruh terhadap struktur modal (*DER*). Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk mendanai kegiatan usahanya secara internal.
- c. Hasil kesimpulan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) berpengaruh terhadap struktur modal (*DER*). Hal ini menandakan bahwa perusahaan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi.
- d. Hasil kesimpulan menunjukkan bahwa variabel struktur aset (*Fixed Asset*) berpengaruh terhadap struktur modal (*DER*). Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang asetnya mencukupi untuk sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini, yaitu:

- a. Adanya pengurangan jumlah data karena untuk mendapatkan data yang normal akibat adanya outlier.
- b. 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.
- c. Dari seluruh perusahaan pada sektor *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2015-2019 terdapat data perusahaan yang tidak tersedia dalam laporan keuangannya.
- d. Penelitian ini hanya meneliti likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*ROA*), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*DER*).

Saran

Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan pada sektor *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan dapat lebih memperhatikan kelengkapan atau perincian data mengenai laporan keuangannya dan dapat menjadi sebuah media informasi yang berguna bagi di perusahaan *Property and real estate*.
- b. Sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan modal yang baik dalam keputusan pendanaan dari sumber modal utang maupun modal sendiri dalam pemenuhan operasional pada perusahaan *Property and real estate*, sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi dengan melihat

struktur modal dari perusahaan tersebut baik atau buruk.

- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Log of Total Asset*) dan struktur aset (*Fixed Asset*), misalnya *price to book value*, *Total Asset Turnover* (TATO), dan *dividen*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alnajjar, M. I. M. (2015) 'Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector', *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 15(1), pp. 1–7.
- Armelia, S. (2016) 'PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIK (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga)', *Jom Fisip*, 3(2), pp. 1–9.
- Aslah, T. (2020) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan Jayakarta*, 2(1), pp. 1–17. doi: 10.53825/japjayakarta.v2i1.43.
- Chen, L.-J. and Chen, S.-Y. (2011) 'How the Pecking Order Theory Explain Capital Structure', *Journal of International Management Studies*, 6(2), pp. 1–9.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E. and Wahyuni, M. A. (2017) 'Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)', *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), pp. 1–12.
- Devita Angelina, K. and Mustanda, I. (2016) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), p. 245337.
- Harald, W. (2014) 'www.econstor.eu'.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1919) 'Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, pp. 77–132. doi: 10.2139/ssrn.94043.
- meutia, T. (2016) 'Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Keuangan Unsam*, 5(2), pp. 555–565.
- Murti, A. A. R. I. (2014) 'Aulia Ari Murti; Analisis Faktor- Faktor ...', 2(April), pp. 387–397.
- Naur, B. M. and Nafi', M. (2017) 'Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga', *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 3(1). doi: 10.26905/ap.v3i1.1327.
- Nita Septiani, N. P. and Suaryana, I. G. N. A. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal', *E-Jurnal Akuntansi*, 22, p. 1682. doi: 10.24843/eja.2018.v22.i03.p02.
- Riharjo, I. B. (2015) 'Profitabilitas , Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Saputra, A. R. and Karunia (2017) 'Pengaruh Kebijakan Dividen,

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,
Dan Struktur Aset Terhadap
Struktur Modal', *Jurnal Ilmu dan
Riset Akuntansi*, 6(4), pp. 1509–
1525.

Tansyawati, F. and Asyik, N. F. (2015)
'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan
Aset Dan Risiko Bisnis Terhadap
Struktur Modal', *Jurnal Ilmu & Riset
Akuntansi Vol.*, 4(4), pp. 683–694