

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ivandi Taslim dan Liana Susanto

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: [Taslimivandi@gmail.com](mailto:Taslimivandi@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of profitability, liquidity, and firm size on capital structure of property & real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the period of 2016-2018. This research used 35 samples of property & real estate companies that have been selected previously using purposive sampling method for three years. This research data was processed using IBM SPSS 25. The result of this research shows that liquidity has a significant negative effect on capital structure and firm size has a significant positive effect on capital structure, while profitability does not has no effect on capital structure.*

**Keywords:** *Capital Structure, Liquidity, Firm Size.*

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan 35 sampel perusahaan properti dan *real estate* yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program IBM SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sementara profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan.

### LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan yaitu mendapatkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang tinggi dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan dapat mengembangkan usahanya. Keuntungan yang tinggi dapat dicapai dengan memenuhi kebutuhan akan modal sehingga perusahaan mendapatkan kelancaran dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Kekurangan modal akan menghambat proses operasional perusahaan, sehingga sangat penting bagi setiap perusahaan untuk memperhatikan struktur modal perusahaannya. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat akan membantu perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Keputusan dan pengelolaan struktur modal yang dilakukan tidak cermat akan menimbulkan biaya yang tinggi sehingga dapat mengakibatkan pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Perusahaan dengan struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal sehingga tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi para pemegang saham juga ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2010). Perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat berpengaruh terhadap

struktur modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan pendanaan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai modal daripada menggunakan utang sehingga perusahaan akan menggunakan utang yang relatif kecil (Yusintha & Suryandari, 2010).

Likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga akan mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dikatakan likuid bila perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang sebagai bagian dari pendanaan perusahaan (Dwilestari, 2010).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin besar modal yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang berukuran besar akan memiliki jumlah utang yang besar (Bhawa & Dewi S., 2015).

## KAJIAN TEORI

*Trade Off Theory.* Menurut Modigliani dan Miller (1958) *Trade Off Theory* menjelaskan mengenai pemakaian utang bagi perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Trade Off Theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2010). *Trade Off Theory* berasumsi adanya manfaat dari pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Chandra, 2009). Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. *Trade Off Theory* pada struktur modal menjelaskan perusahaan agar dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dengan manfaat pinjaman. Perusahaan harus dapat mengoptimalkan struktur modal dengan menggunakan pinjaman agar tidak terlalu membebani perusahaan yang akan mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya (Husnan dan Pudjiastuti, 2004).

*Pecking Order Theory.* *Pecking Order Theory* dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), dimana dinyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan. *Pecking Order Theory* memiliki pandangan bahwa perusahaan bergantung pada dana internal karena ingin memaksimalkan kekayaan para pemegang saham yang ada saat ini. Penggunaan utang dan penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham perusahaan. Teori ini beranggapan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah (Sugiarto, 2009). Teori ini beranggapan bahwa manfaat bersih dari pendanaan yang diperoleh dari utang kemungkinan akan lebih besar dibandingkan dengan *Flotation Cost* (Suhardi, 2019).

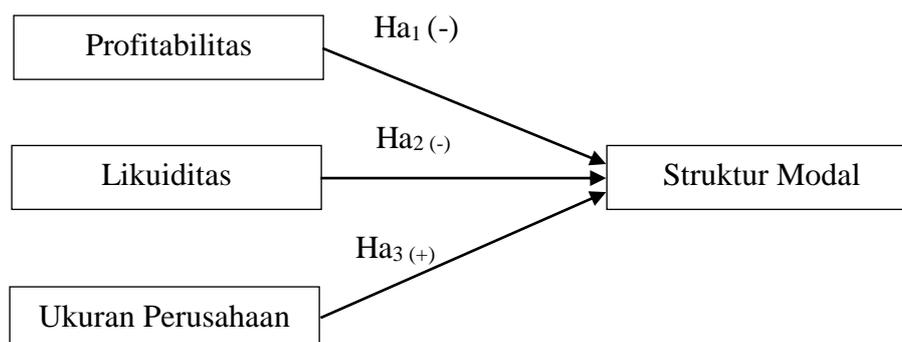
*Struktur Modal.* Menurut Riyanto (2010) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Sartono (2012) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Profitabilitas. Menurut Hery (2015) profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memperoleh lebih banyak dana internal melalui laba ditahan yang dapat digunakan sebagai modal usahanya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka semakin besar tersedianya dana internal untuk investasi sehingga perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan utang (Yusintha dan Suryandari, 2010). Penelitian Acaravci (2015), Handoo & Sharma (2014), Cevheroglu-Acar (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, hasil penelitian Mikrawardhana dkk. (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal., sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2012) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas. Menurut Hani (2015) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan sumber dana internal yang besar. Sumber dana yang besar tersebut akan digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal sehingga perusahaan akan mengurangi jumlah utangnya (Chandra, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Najjar & Petrov (2011) dan Dwilestari (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, penelitian yang dilakukan oleh Bhawa & Dewi S. (2015) dan Mikrawardhana dkk (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, sedangkan Chandra (2012) dan Handoo dan Sharma (2014) memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal,

Ukuran Perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula modal yang dibutuhkan. Sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki jumlah utang yang besar pula (Yusintha dan Suryandari, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2012) dan Cevheroglu-Acar (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, penelitian Acaravci dan Handoo dan Sharma (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif. Sedangkan penelitian Bhawa dan Dewi S. (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Model penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1, sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
Ha<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.  
Ha<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.  
Ha<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

## METODOLOGI

Subjek penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018 dengan jumlah 35 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sebagai berikut: 1. Perusahaan properti dan real estate yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018, 2. Perusahaan properti dan real estate yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2016-2018, 3. Perusahaan properti dan real estate yang memperoleh laba berturut-turut selama tahun 2016-2018. Objek penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen dan dependen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Menurut Hery (2015) *Debt to Assets Ratio (DAR)* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*. Menurut Brigham dan Houston (2010) *Return on Assets (ROA)* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*. Menurut Kasmir (2017) *Current Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data variabel, kemudian uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan Uji heteroskedastisitas, selanjutnya dilakukan uji analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis yang meliputi uji statistik t, uji statistik F, dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*).

## HASIL UJI STATISTIK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini menunjukkan variabel struktur modal (*DAR*) memiliki nilai minimum sebesar 0,0415 di perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,7873 di perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk pada tahun 2017, nilai *mean* sebesar 0,371761 dan standar deviasi sebesar 0,1792424. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa profitabilitas (*ROA*) memiliki nilai minimum sebesar 0,0003 di perusahaan Gading Development Tbk pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 0,3589 di perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk pada tahun 2016, nilai *mean* sebesar 0,055719, dan nilai standar deviasi sebesar 0,0538537.

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa likuiditas (*CR*) memiliki nilai minimum sebesar 0,3935 di perusahaan Duta Anggada Realty Tbk pada tahun 2018, nilai maksimum sebesar 12,7686 di perusahaan Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2018, nilai *mean* sebesar 2,868252, dan standar deviasi sebesar 2,3203454. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 25,8726 di perusahaan Bekasi Asri Pemuda pada tahun 2018, nilai maksimum sebesar 31,5842 di perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2018, nilai *mean* sebesar 29,408114 dan standar deviasi sebesar 1,2640349.

Uji Asumsi Klasik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Sebelum dilakukan pengujian terhadap kelayakan suatu model regresi berganda, akan dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *asympt. sig. (2-tailed)* dalam uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Hasil perhitungan uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *asympt. sig.* adalah 0,200. Nilai *asympt. sig.* diperoleh sebesar 0,200 sehingga berada di atas 0,05 (5%) yang menunjukkan bahwa variabel residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan diantara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinearitas) atau tidak (Ghozali, 2018). Uji untuk melihat terjadi atau tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *VIF (Variance Inflation Factor)*. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai *tolerance* > 0,10 yaitu profitabilitas sebesar 0,997, likuiditas sebesar 0,998, dan ukuran perusahaan sebesar 0,999. Variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki nilai *VIF* < 10, yaitu profitabilitas sebesar 1,003, likuiditas sebesar 1,002, dan ukuran perusahaan sebesar 1,001. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *Durbin-Watson Test*. Sunyoto (2013) menyatakan bahwa ada tidaknya masalah autokorelasi dengan melakukan uji Durbin-Watson (DW) dapat dilihat dengan ketentuan sebagai berikut: a. Terjadi

autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 atau  $DW < -2$ . b. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$ . c. Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas 2 atau  $DW > 2$ . Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,646. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,646 berada diantara -2 dan +2 atau  $-2 < 0,646 < +2$ . Sehingga data dapat digunakan untuk melakukan uji hipotesis dengan teknik regresi linear berganda.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji spearman. Dasar keputusan terjadi atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam uji spearman dapat dilihat dari nilai *sign. (2-tailed)*. Jika nilai *sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Ghozali,2018). Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas nilai signifikansinya sebesar 0,703, ukuran perusahaan nilai signifikansinya sebesar 0,456, dan likuiditas nilai signifikansinya sebesar 0,613. Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$DAR = -0,984 - 0,483ROA - 0,035CR + 0,050SIZE + e$$

Nilai koefisien variabel profitabilitas adalah sebesar -0,483, yang berarti variabel profitabilitas (*ROA*) memiliki hubungan negatif dengan struktur modal (*DAR*). Hubungan antara profitabilitas (*ROA*) dan struktur modal (*DAR*) menandakan bahwa setiap profitabilitas (*ROA*) mengalami kenaikan sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan struktur modal (*DAR*) sebesar 0,483 satuan, dan sebaliknya dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Nilai koefisien variabel likuiditas (*CR*) adalah sebesar -0,035, yang berarti variabel likuiditas (*CR*) memiliki hubungan negatif dengan struktur modal (*DAR*). Hubungan tersebut menandakan bahwa setiap likuiditas (*CR*) mengalami kenaikan akan mengakibatkan penurunan struktur modal (*DAR*) sebesar 0,035 satuan, dan sebaliknya dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) adalah sebesar 0,050, yang berarti variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan struktur modal (*DAR*). Hubungan antara ukuran perusahaan (*SIZE*) dan struktur modal (*DAR*) menandakan bahwa setiap ukuran perusahaan (*SIZE*) mengalami kenaikan satu satuan akan mengakibatkan kenaikan struktur modal (*DAR*) sebesar 0,050 satuan, dan sebaliknya dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara parsial. Hasil uji statistik t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1  
Hasil Uji Statistik t

	B	t	Sig.
(Constant)	-0.984	-2.945	0.004
ROA	-0.483	-1.817	0.072

<i>CR</i>	-0.035	-5.690	0.000
<i>SIZE</i>	0.050	4.456	0.000

Berdasarkan tabel 1 diperoleh koefisien variabel profitabilitas sebesar -0,483. Nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,072 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti  $H_{a1}$  ditolak.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai koefisien variabel likuiditas sebesar -0,035. Nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti  $H_{a2}$  diterima.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0.050. Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti  $H_{a3}$  diterima.

Pengujian statistik F pada penelitian ini digunakan untuk melihat apakah variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan penelitian ini diperoleh nilai F hitung sebesar 18,721 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate tahun 2016-2018.

Uji Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda, yang memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independennya (Ghozali, 2018). Apabila nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* mendekati angka 0 maka semakin kecil pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* mendekati angka 1 maka semakin besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal sebesar 33,8% sedangkan sisanya 66,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## DISKUSI

Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini mungkin disebabkan oleh adanya perusahaan dengan laba tinggi tetapi membutuhkan banyak modal untuk perluasan usahanya, sehingga manajemen menutupi kebutuhan akan modal tersebut dengan melakukan pinjaman. Jadi profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki pendanaan internal yang baik, sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan utang sebagai modal. Perusahaan menganggap bahwa pendanaan internalnya sudah mencukupi untuk dijadikan modal. Penggunaan utang yang tidak ideal justru akan membebani perusahaan, sehingga perusahaan

lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Najjar & Petrov (2011) dan Dwilestari (2010) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang berukuran besar akan membutuhkan modal yang besar pula, sehingga ada kecenderungan bahwa perusahaan akan kesulitan untuk memenuhi kebutuhan modalnya dengan hanya menggunakan pendanaan internal. Apabila perusahaan besar hanya mengandalkan modal internal, maka perusahaan akan mengalami kekurangan modal yang akan mengakibatkan terhambatnya kegiatan operasional perusahaan dan akan memperlambat kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Chandra (2012) dan Cevheroglu-Acar (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, likuiditas berpengaruh signifikan negatif, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Keterbatasan dari penelitian ini adalah: 1. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek, yaitu tiga tahun dimulai dari tahun 2016 sampai dengan 2018, sehingga kurang mencerminkan kondisi jangka panjang dan belum dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya. 2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan. 3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas karena tidak menggunakan seluruh faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini menyebabkan penelitian ini tidak dapat menggambarkan kondisi keseluruhan pengaruh dari variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan dari penelitian ini, saran untuk penelitian selanjutnya adalah 1. Agar penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian, 2. Selain itu juga disarankan untuk menggunakan perusahaan lain di luar perusahaan properti dan real estate sebagai subjek penelitian. 3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel penelitian lain yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal seperti struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat lebih menggambarkan keadaan yang sebenarnya, sehingga dapat memperbanyak referensi penelitian mengenai struktur modal.

## 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.
- Bhawa, I.B.M.D. dan Dewi S., M. R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Jurnal Manajemen*, 4(7), 1949-1966
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2014. *Fundamentals of Financial Management. 14th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Cevheroglu-Acar, M. G. (2018). Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Management and Sustainability*, 8(1), 31-42.

- Chandra, T. (2009). The Effects of Environment Risk, Capital Structure, and Corporate Strategy on Assets Productivity, Financial Performance and Corporate Value: A Study on Go Public Companies Registered at Jakarta Stock Exchange. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 17(1), 35-53.
- Chandra, T. (2012). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 18(4), 507-523.
- Dwilestari, A. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 153-165.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoo, A. dan Sharma, K. (2014). A Study on Determinants of Capital Structure in India. *IIMB Management Review*, 1(1), 1-13
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Hery (2015). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Empat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Najjar, N. J. dan Petrov, K. (2011). Capital Structure of Insurance Companies in Bahrain. *International Journal of Business and Management*, 6(11), 138-145.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Permata. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suhardi. (2019). Bagaimana Pecking-Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank di Indonesia? *Jurnal Ekonomi dan Sosial*, 10(1), 32-54.
- Sunyoto, Danang (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Yusintha, P. dan Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11(2), 179-188.