

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET DAN OPERATING LEVERAGE TERHADAP STRUKTUR MODAL

Grace Jocelline Lie* & Vidyarto Nugroho

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: grace.125190152@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This research will analyze the capital structures of property and real estate companies trading on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2021 in order to ascertain the impact of profitability, liquidity, asset structure, and operating leverage. These results are based on data collected from 2018–2021. A total of 41 properties and real estate firms were included in this study, which used 96 data points overall. The researchers in this study used SPSS 26 to analyze the data they collected using a sample selection strategy based on a purposive sampling strategy. The findings revealed a negative and statistically significant relationship between capital structure and profitability, liquidity, and the composition of assets. However, operating leverage does positively affect capital structure, albeit to a small degree. A company's capital structure is influenced by its profitability, liquidity, asset structure, and operating leverage all at once. This study has important implications for future company management, including how to select a highly profitable profitability to maximize the value of a company eager to broadcast positive signals to investors.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Asset Structure, Operating Leverage.*

Abstrak:

Penelitian ini akan menganalisis struktur modal perusahaan properti dan real estate yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2021 untuk memastikan dampak profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan leverage operasi. Hasil ini didasarkan pada data yang dikumpulkan dari tahun 2018-2021. Sebanyak 41 perusahaan properti dan real estate diikuti sertakan dalam penelitian ini, yang menggunakan 96 titik data secara keseluruhan. Para peneliti dalam penelitian ini menggunakan SPSS 26 untuk menganalisis data yang mereka kumpulkan dengan menggunakan strategi pemilihan sampel berdasarkan strategi purposive sampling. Temuan mengungkapkan hubungan negatif dan signifikan secara statistik antara struktur modal dan profitabilitas, likuiditas, dan komposisi aset. Namun, leverage operasi memang secara positif tidak mempengaruhi struktur modal, meskipun pada tingkat yang kecil. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan leverage operasi sekaligus. Studi ini memiliki implikasi penting bagi manajemen perusahaan di masa depan, termasuk bagaimana memilih profitabilitas yang sangat menguntungkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang ingin menyiarkan sinyal positif kepada investor.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, *Operating Leverage*.

Pendahuluan

Keberadaan pembangunan pada sektor industri properties dan real estate memiliki aspek yang sangat berarti untuk bisnis terutama di bidang perekonomian. Umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan memeperbesar terhadap dampak masalah yang harus ditangani. Banyak sekali masalah yang harus diatasi oleh suatu perusahaan yang mana diantaranya berkaitan dengan keperluan modal. Ketersediaan modal yang mencukupi akan menunjang operasional perusahaan untuk meraih keberhasilan jadi suatu perusahaan harus memperhatikan struktur modal di perusahaannya. Ada sejumlah alat ukur dalam mengukur struktur modal dan bisa dipergunakan dalam menghitung struktur modal yang merupakan rasio antara total debt dengan total equity (Krisnanda dan Wiksuana, 2015: 16). Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kemampuannya menghasilkan keuntungan yang berkaitan dengan faktor penjualan yang ada pada perusahaan serta modal dan jumlah aktiva. Alfajri, 2016:4). *Return On Asset* (ROA), rasio laba bersih terhadap total aset, digunakan sebagai pengganti profitabilitas dalam analisis ini. Astrinika, Darminto, dan Siti (2013:4) menjelaskan bahwa rasio likuiditas Menentukan likuiditas perusahaan, atau kemampuannya untuk membayar utang jangka pendeknya. Di sini, Rasio Lancar adalah singkatan dari Rasio Likuiditas.

Terdapat juga beberapa fenomena yang terjadi berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan seperti Krisis ekonomi global yang disebabkan karena adanya krisis ekonomi Eropa serta Amerika Serikat sudah berdampak pada Perusahaan Properties & Real Estate akibat krisis tersebut. Sebagian besar industri Pada Perusahaan Properties & Real Estate hadapi kecenderungan penyusutan pemasukan bersih serta banyak yang merugi.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Para pendukung pandangan ini berpendapat bahwa jika perusahaan memiliki akses ke dana sendiri, daripada utang, utang yang aman daripada utang yang berisiko, dan saham biasa sebagai opsi terakhir, perusahaan akan memilih opsi-opsi ini (Van Horne & Wachowics, JR., 2007: 226). Struktur modal yang diinginkan tidak tercermin dalam *Pecking Order Theory*. Teori ini menjabarkan urutan yang jelas bagaimana uang harus dibelanjakan. Teori tersebut menyatakan bahwa manajer bank tidak memperhitungkan beban utang semaksimal mungkin. Persyaratan untuk modal ditetapkan oleh persyaratan untuk investasi. Jika perusahaan dihadapkan pada peluang investasi, pertama-tama perusahaan akan melihat cadangan yang ada sebelum mempertimbangkan untuk meningkatkan modal melalui penjualan saham. Pembayaran dividen adalah faktor lain yang terkait dengan investasi. Arus kas akan menurun sebagai akibat dari pembayaran dividen. Kebijakan perusahaan adalah membeli kembali sekuritas yang ada jika cadangan kas habis (Wikartika & Fitriyah, 2018).

Trade Off Theory. Penggunaan utang memiliki konsekuensi positif dan negatif, dan teori trade-off mencoba untuk mengukur efek-efek tersebut. Salah satu aspek kebijakan struktur modal adalah mengelola hubungan risiko-imbalan. Menurut *Trade Off Theory*, Struktur Modal yang optimal dapat ditentukan dengan menimbang manfaat

pengurangan pajak terhadap ketegangan pada anggaran yang disebabkan oleh mengambil lebih banyak utang (Wikartika & Fitriyah, 2018). Utang adalah cara umum bagi bisnis untuk mengumpulkan uang, yang pada gilirannya berarti bahwa banyak dari mereka memiliki banyak utang. Namun, seperti yang ditunjukkan Umdiana dan Claudia (2020), hal ini dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan jika tingkat utang terlalu tinggi atau terlalu rendah. Jika manfaatnya lebih besar daripada biayanya, maka lebih banyak utang dapat diambil oleh bisnis; jika tidak, yang terbaik adalah menghindarinya.

Struktur Modal. Menurut Faisal dkk. (2017), Struktur Modal perusahaan merupakan cerminan dari ukuran relatif sumber pembiayaannya (utang jangka panjang vs modal sendiri) dan sifat dari kepemilikan saham ukuran itu dalam bisnis. Struktur modal merupakan proporsi hutang jangka panjang terhadap total ekuitas, seperti yang dijelaskan oleh Agus Zainul (2018:26). Rasio Hutang yang lebih tinggi menunjukkan bahwa porsi yang lebih besar dari modal perusahaan telah dihimpun melalui hutang dalam rangka menghasilkan laba.

Profitabilitas. Menurut Fahriza dkk. (2021: 98), rasio Profitabilitas bersifat instruktif dalam mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba melalui operasi yang biasa dilakukannya. Kemampuan untuk menghasilkan laba sangat penting untuk keberhasilan bisnis apa pun, karena ini menunjukkan produktivitas dan memberikan wawasan tentang seberapa baik kinerja perusahaan secara keseluruhan. Akhirnya, profitabilitas mengungkapkan apakah perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham atau tidak (Suwardika & Mustanda, 2017: 8).

Likuiditas. Frederic S. Mishkin, (2008:185) menjelaskan jika Likuiditas perusahaan adalah kemampuannya untuk membayar tagihan saat jatuh tempo. Ketika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya, perusahaan dapat dengan cepat menjadi bangkrut, membuat rasio ini menjadi penting. Rasio aset lancar perusahaan terhadap kewajiban lancarnya dapat memberikan wawasan tentang likuiditasnya.

Struktur Aset. Struktur aset perusahaan adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi proporsi total aset yang diinvestasikan dalam aset tidak likuid atau tidak bergerak. Pada bagian ini, kita melihat struktur aset perusahaan untuk melihat sumber daya apa yang mereka miliki. Semakin besar aset perusahaan, semakin besar hasil operasionalnya. Giovanni & Rasyid (2021)

Operating Leverage. Istilah "leverage operasi" mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan proporsi biaya tetap terhadap pendapatan, sehingga meningkatkan dampak perubahan volume penjualan pada laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Tingkat Leverage Operasi perusahaan mengungkapkan seberapa besar perusahaan bergantung pada biaya tetapnya. Salah satu indikator leverage operasi yang tinggi adalah penggunaan biaya tetap yang substansial oleh perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, proporsi pembiayaannya yang berasal dari utang dapat dikurangi berdasarkan pecking order theory karena laba ditahan perusahaan dapat digunakan untuk menutupi biaya operasional. Menurut Hartoyo dkk. (2014), penggunaan modal

internal merupakan tanda perusahaan yang sejahtera. Penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, Rahayu, Hartono, dan Ulfah (2021) berpendapat bahwa laba tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas terhadap Struktur Modal. Menurut Pecking Order Theory, bisnis yang likuid akan memprioritaskan pembiayaan dengan aktiva lancarnya. Struktur Modal suatu perusahaan akan berubah jika rasio likuiditasnya cukup tinggi untuk meyakinkan investor. Menurut temuan Dewiningrat dan Mustanda (2018), likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan temuan Andayani dan Suardana (2018), dengan menunjukkan posisi struktur modal yang tidak terpengaruh dengan adanya likuiditas.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal. Aset perusahaan besarannya akan berbanding lurus dengan kondisi struktur modal dan semakin mudah memperoleh pendanaan eksternal terutama utang, hal ini akibat jaminan bisa dimunculkan pada aset bagi perusahaan untuk membayar utang (Kartikayanti & Ardini, 2021). Berdasarkan temuannya, Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyimpulkan bahwa struktur aset secara signifikan mempengaruhi struktur modal menjadi lebih baik. Bertentangan dengan klaim Andayani dan Suardana (2018), struktur aset memang mempengaruhi struktur modal.

Operating Leverage terhadap Struktur Modal. Laba perusahaan akan meningkat jika dapat mengurangi biaya tetapnya. Dengan laba yang cukup besar, bisnis dapat mengurangi ketergantungannya pada investor luar dengan membiayai kebutuhan pendanaannya dengan sumber daya internal (utang). Hal itu sejalan dengan pecking order theory, dengan menunjukkan bahwa pembiayaan internal mendapat kesukaan yang lebih daripada mengambil utang jika memungkinkan (Dharmadi & Putri, 2018).

Pengembangan Hipotesis

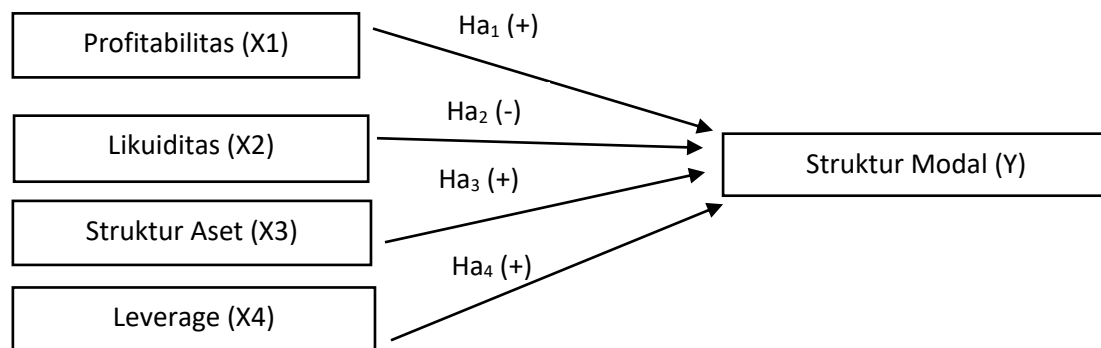
Pada penelitian terdahulu oleh Muhammad Kurniawan, Erna Retna Rahadjeng, Sandra Irawati (2021), profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda didapatkan Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. H1: Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan properties & real estate.

Pada variabel likuiditas juga terdapat perbedaan hasil penelitian. Berdasarkan I Komang Yusa Dharmadi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri (2018) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Laela Lanjarsih & Inung Wijayanti (2018), menurut mereka likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ha2: Likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan properties & real estate.

Selanjutnya pada variabel struktur aset, pada penelitian terdahulu Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil yang berbeda didapatkan oleh Fifi Dwi Yuliarti (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset

memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Ha3: Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properties & real estate.

Yang terakhir pada variabel *operating leverage*, pada penelitian terdahulu oleh Fifi Dwi Yuliarti (2020) yang menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Hasil yang berbeda didapatkan pada penelitian Muhammad Kurniawan, Erna Retna Rahadjeng, Sandra Irawati (2021) yang menyatakan *operating leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ha4: *operating leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properties & real estate.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Data sekunder kuantitatif dari Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018-2021 menjadi dasar penelitian ini. Purposive sampling digunakan untuk memilih sampel untuk penelitian ini. properti dan perusahaan real estate adalah fokus dari penelitian ini. Kriteria ini digunakan untuk memilih sampel penelitian: Perusahaan dalam kategori berikut: (1) Perusahaan properti & real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2018 dan 2021; (2) Perusahaan properti & real estat yang tidak melakukan penawaran umum perdana (IPO) di BEI antara tahun 2018 dan 2021; (3) Perusahaan properti & real estat yang merilis laporan keuangan antara tahun 2018 dan 2021; (4) Perusahaan properti & real estat yang menghasilkan laba antara tahun 2018 dan 2021. Terdapat 41 perusahaan yang memungkinkan untuk dijadikan sampel.

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Rumus	Skala	Sumber
Debt Equity Ratio (Y)	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Lessambo, F. I. (2018).
Return on Asset (X1)	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Kasmir. (2020).
Current Ratio (X2)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Kasmir. (2020).

Asset Structure (X3)	$\text{Asset Structure} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Syamsuddin, L. (2016).
Operating Leverage (X4)	$\text{Degree of Operating Leverage} = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$	Rasio	Syamsuddin, L. (2013).

Hasil Uji Statistik

Variabel dependen ini adalah struktur modal yang memiliki angka perhitungan *mean*, *max*, *min*, *deviation standard* secara berturut-turut yakni 0,6689703, 1,83158, 0,02121, 0,44939455. Untuk posisi yang menempati *max value* dan *min value* secara berturut-turut yakni PP Properti Tbk (PPRO) kurun waktu 2018 dan Star Petrochem Tbk (STAR) kurun waktu 2020. Ditunjukkan pada proses Analisa yang menunjukkan std deviasi < struktur modal secara rata-rata dengan besaran 0,44939455 dengan menunjukkan terdapat variasi data yang lebih kecil.

Variabel independent pada posisi pertama yakni profitabilitas memiliki angka perhitungan untuk *mean*, *max*, *min*, *deviation standard* secara berturut-turut yakni 0,0153551, 0,10583, -0,06641, 0,03979979. Untuk posisi yang menempati *max value* dan *min value* secara berturut-turut yakni Roda Vivatex Tbk (RDTX) kurun waktu 2018 dan Bakrieland Development Tbk (ELTY) kurun waktu 2019. Ditunjukkan pada proses analisa yang menunjukkan std deviasi > profitabilitas secara rata-rata dengan besaran 0,0153551 dengan menunjukkan terdapat variasi data yang besar.

Variabel independent pada posisi kedua yakni likuiditas memiliki angka perhitungan untuk *mean*, *max*, *min*, *deviation standard* secara berturut-turut yakni 2,3150268, 6,11845, 0,14676, 1,27269001. Untuk posisi yang menempati *max value* dan *min value* secara berturut-turut yakni Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) kurun waktu 2019 dan oleh Duta Anggada Realty Tbk (DART) kurun waktu 2021. Ditunjukkan pada proses Analisa yang menunjukkan std deviasi < likuiditas secara rata-rata dengan besaran 0,0127269001 dengan menunjukkan terdapat variasi data yang kecil.

Variabel independent pada posisi ketiga yakni struktur aset memiliki angka perhitungan untuk *mean*, *max*, *min*, *deviation standard* secara berturut-turut yakni 0,6515887, 0,97260, 0,15837, 0,19895843. Untuk posisi yang menempati *max value* dan *min value* secara berturut-turut yakni Duta Anggada Realty Tbk (DART) kurun waktu 2020 dan oleh Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) kurun waktu 2020. Ditunjukkan pada proses Analisa yang menunjukkan std deviasi < struktur aset secara rata-rata dengan besaran 0,19895843 dengan menunjukkan terdapat variasi data yang kecil.

Variabel independent pada posisi keempat yakni *operating leverage* memiliki angka perhitungan untuk *mean*, *max*, *min*, *deviation standard* secara berturut-turut yakni 1,4655467, 11,96312, -6,08950, 3,37064134. Untuk posisi yang menempati *max value* dan *min value* secara berturut-turut yakni Bakrieland Development Tbk (ELTY) kurun waktu 2019 dan oleh Kawasan Industri Jababeka Tbk kurun waktu 2019. Ditunjukkan pada proses Analisa yang menunjukkan std deviasi > *operating leverage* secara rata-rata dengan besaran 3,37064134 dengan menunjukkan terdapat variasi data yang besar

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi adalah contoh asumsi tradisional yang harus diperiksa sebelum pengujian hipotesis dapat dimulai. Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,053 menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, mendukung penggunaan perhitungan statistik yakni *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) untuk penelitian ini. Hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10,00, menunjukkan bahwa model regresi tidak berkorelasi. Hasil pengolahan uji scatter plot untuk Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik terdistribusi secara acak atas bawah dengan 0 di Y, tanpa ada pola yang jelas, dan dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson (DW) untuk uji autokorelasi adalah 1,317, dan rule of thumb untuk modal regresi yang bebas autokorelasi adalah jika angka D-W berada diantara -2 dan 2, menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,043	,207		9,873	,000
	Profitabilitas	-2,491	,987	-,221	-2,524	,013
	Likuiditas	-,197	,034	-,558	-5,738	,000
	Struktur Aset	-1,360	,226	-,602	-6,005	,000
	Operating Leverage	,005	,011	,037	,430	,668

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Dilihat dari tabel diatas, maka persamaan regresi dapat dilihat sebagai berikut:

$$DER = 2,043 - 2,491 ROA - 0,197 CR - 1,360 SA + 0,005 OL + e$$

Struktur modal berkorelasi negatif dengan profitabilitas (X1), dengan koefisien regresi sebesar -2,491. Hal ini berarti bahwa jika semua variabel independen lainnya dianggap konstan dan profitabilitas meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal mengalami angka yang turun pula yakni -2,491. Dengan asumsi pembentuk ubah lainnya bernilai konstan dan profitabilitas meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni -2,491. Jika laba naik, maka modal berkurang, sebagaimana ditunjukkan oleh tanda koefisien yang negatif. Jika laba naik, modal berkurang, seperti yang ditunjukkan oleh tanda negatif koefisien. Dan berlaku untuk sebaliknya.

Struktur modal berkorelasi negatif dengan likuiditas (X2), dengan koefisien regresi sebesar -0,197. Hal ini berarti bahwa jika semua variabel independen lainnya dianggap konstan dan likuiditas meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni -0,197. Dengan asumsi pembentuk ubah lainnya bernilai konstan dan profitabilitas meningkat dengan angka 1

perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni $-0,197$. Jika laba naik, maka modal berkurang, sebagaimana ditunjukkan oleh tanda koefisien yang negatif. Jika laba naik, modal berkurang, seperti yang ditunjukkan oleh tanda negatif koefisien. Dan berlaku untuk sebaliknya.

Struktur modal berkorelasi negatif dengan struktur aset (X3), dengan koefisien regresi sebesar $-1,360$. Hal ini berarti bahwa jika semua variabel independen lainnya dianggap konstan dan struktur aset meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni $-1,360$. Dengan asumsi pembentuk ubah lainnya bernilai konstan dan profitabilitas meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni $-1,360$. Jika laba naik, maka modal berkurang, sebagaimana ditunjukkan oleh tanda koefisien yang negatif. Jika laba naik, modal berkurang, seperti yang ditunjukkan oleh tanda negatif koefisien. Dan berlaku untuk sebaliknya.

Struktur modal berkorelasi negatif dengan *Operating Leverage* (X4), dengan koefisien regresi sebesar $0,005$. Hal ini berarti bahwa jika semua variabel independen lainnya dianggap konstan dan *operating leverage* meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni $0,005$. Dengan asumsi pembentuk ubah lainnya bernilai konstan dan profitabilitas meningkat dengan angka 1 perukuran tertentu, maka struktur modal akan mengalami angka yang turun pula yakni $0,005$. Jika laba naik, maka modal berkurang, sebagaimana ditunjukkan oleh tanda koefisien yang negatif. Jika laba naik, modal berkurang, seperti yang ditunjukkan oleh tanda negatif koefisien. Dan berlaku untuk sebaliknya.

Uji F

Tingkat signifikansi dari hasil uji F adalah $0,000$. Jika tingkat signifikansi kurang dari 5% , maka menerima H1 dan menyimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan *operating leverage* semuanya memiliki dampak substansial pada struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) terpakai dalam menganalisis keterkaitan antar variabel independen dan dependen. Profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan leverage operasi semuanya berkontribusi untuk menjelaskan $32,1\%$ dari variabel struktur modal (DER) dalam penelitian ini, sementara faktor-faktor lain menyumbang $67,9\%$ sisanya (yang diukur dengan nilai *Adjusted R-Square* sebesar $0,321$).

Uji T

Karena nilai $-2,491$ dari koefisien profitabilitas yang menunjukkan angka yang kecil jika dibandingkan dengan signifikansi pada 5% maka $H_a 1$ disetujui. Hal ini mendukung diterimanya H1 karena terlihat posisi X1 (profitabilitas) menda[ati dampak yang negatif dengan signidikan terhadap struktur modal. $H_a 2$ diterima karena nilai koefisien likuiditas sebesar $-0,197$ dan nilai signifikansi $0,000$ kurang dari ambang batas 5% atau $0,05$. Selanjutnya bisa ditarik pernyataan terhadap posisi struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa likuiditas (X2) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal (Apakah H2 telah teruji?). $H_a 3$ disetujui karena nilai $-1,360$ dari koefisien struktur aktiva lebih kecil dari tingkat signifikansi nilai $0,000$ yaitu 5% atau $0,05$. Hal ini

mendukung hipotesis ketiga dengan mendukung hipotesis ketiga dengan nilai -1,360 dari koefisien struktur aktiva kurang dari tingkat signifikansi nilai 0,000 yaitu 5% atau 0,05. Hal ini mendukung H_a 3 terkait posisi pada struktur aktiva (X_3) mempunyai keterpengaruh dengan nilai negatif posisi struktur modal. H_a 4 tidak diterima karena koefisien profitabilitas menunjukkan pada angka 0,005, serta angka 0,668 pada signifikan yang besar jika dibandingkan dengan formula yang terumus di signifikansi. Dengan demikian, Operating Leverage (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, Operating Leverage (X_4) mempengaruhi struktur modal secara positif dan tidak signifikan sehingga penolakan pada hipotesis 4

Diskusi

Berdasarkan proses yang telah ditemui pada sebelumnya sehingga dinyatakan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya pada *Operating Leverage* terhadap struktur modal tidak memiliki keterpengaruh. *Operating Leverage* tidak berpengaruh disebabkan karena struktur modal beberapa perusahaan tidak terpengaruh dengan adanya kenaikan atau penurunan *operating leverage*. Penyimpangan ini terjadi dengan asumsi untuk biaya pada perusahaan yang dilakukan dengan minimal.

Penutup

Keterbatasan pertama dalam penelitian ini yakni dengan factor pengubah yang ditentukan hanya pada 4 faktor, terdapat faktor-faktor yang lebih besar pengaruhnya serta dapat lebih luas untuk menjelaskan struktur modal. Keterbatasan kedua adalah penelitian ini yakni berfokus dengan perusahaan properties & real estate dengan dasar pada BEI yang sudah tercatat didalamnya. Keterbatasan yang ketiga penelitian ini hanya menggunakan periode waktu dalam jangka waktu empat tahun. Untuk penelitian di masa mendatang variabel independen dapat ditambah ataupun diubah dengan variabel independen lainnya lalu dapat menggunakan sektor usaha yang lebih luas daripada hanya menggunakan satu sektor perusahaan untuk diteliti dan peneliti selanjutnya dapat menggunakan jangka waktu yang jauh lebih panjang.

Daftar Rujukan / Pustaka

- Alfajri, 2016. PENGARUH PROFITABILITAS, PROPORSI DEWAN KOMISARIS, KOMITE AUDIT, DAN KARAKTER EKSEKUTIF TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK (TAX AVOIDANCE) PADA PERUSAHAAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013. *JOM Fekom*, 3(1), 1094-1107.
- Dharmadi, I. K. Y., & Putri, I. G. A. M. A. D. 2018. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3), 1858-1879.
- Faisal, A., Samben, A., & Pattisahusiwa, S. 2017. Analisis kinerja keuangan. Universitas Mulawarman, Samarinda.
- Giovanni, A., & Rasyid, R. (2021). PENGARUH PROFITABILITY, LIQUIDITY, SALES GROWTH, DAN ASSET STRUCTURE TERHADAP CAPITAL STRUCTURE. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 658-667

- Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). PENGARUH SALES GROWTH, SIZE, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1-20.
- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. G. B. 2015. PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN NON-DEBT TAX SHIELD TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA. Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70.
- Wikartika, I., & Fitriyah, Z. (2018). Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 10(2), 90-101.