



PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021

Erick Agustinus¹, Nani Mulyani²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
Corresponding author: dosen01981@unpam.ac.id

ABSTRACT

Purpose. *This study aims to determine the Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 Period.*

Methods. *The method in this research is associative method. The population in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. Based on the purposive sampling method, the number of samples used in this study amounted to 90 observational data from 18 companies. The analytical method used in this study is the panel data regression method with three approaches, namely, CEM, FEM, REM with the specifications of the Chow test model, Hausman test and Langrange multiplier test and finally the classical assumption test. Testing with Eviews 9 tools.*

Findings. *The results of this study indicate that profitability has no significant effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. Liquidity has proven to have a significant effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. Simultaneously Profitability and Liquidity have proven to have a significant effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period.*

Implication. *Investors are expected to pay attention to the liquidity variable which is proven to have a significant effect on capital structure, before investors decide to make an investment.*

Keywords. *Profitability; Liquidity; Capital Structure.*

ABSTRAK

Tujuan. *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021.*

Metode. *Metode dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. Berdasarkan metode *Purposive sampling*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 90 data observasi dari 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dengan tiga pendekatan yaitu, CEM, FEM, REM dengan spesifikasi model uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *langrange multiplier* dan terakhir uji asumsi klasik. Pengujian dengan alat bantu *Eviews 9*.*

Hasil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Secara simultan Profitabilitas dan Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Implikasi. Bagi investor diharapkan dapat memperhatikan variabel likuiditas yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebelum investor memutuskan dalam melakukan investasi.

Kata Kunci. Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Modal.

1. Pendahuluan

Persaingan bisnis antar perusahaan saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya dinamika ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan harus mampu konsisten memelihara atau bahkan semakin meningkatkan kinerjanya agar perusahaan mampu bersaing. Perusahaan membutuhkan dana yang lebih untuk memperluas bisnisnya. Hal ini menjadi salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke bursa efek (*go public*) dan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi demi memperoleh dana dari para investor yang nantinya akan dimanfaatkan untuk pengembangan bisnis, (Khayati & Ramdani, 2021).

Menurut Fahmi (2018:88) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*longterm liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk menghitung struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan seberapa besar asset perusahaan yang didanai dari hutang (sumber eksternal). Semakin besar nilainya maka semakin besar risiko yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar bunga secara periodik dan pokok hutang ketika jatuh tempo (Sari & Samin, 2016:77).

Keberhasilan suatu perusahaan salah satunya dapat dinilai dari tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2017:140) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan pada *return on asset* (ROA). *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menurunkan struktur modal pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* (Stenyverens, 2018:15) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan penggunaan struktur modal dan perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhannya.

Faktor kedua yang mempengaruhi stuktur modal adalah likuiditas. Kasmir (2017:64) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan diproksikan pada *Current ratio* (CR). Kasmir (2017:65) menyatakan bahwa rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan

perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Lilianti (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas secara simultan dan parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti di BEI. Adapun penelitian Primantara dan Dewi (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021.

2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

Profitabilitas

Menurut Hery (2017:104) Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Kasmir (2017:196) mendefinisikan Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sujarweni (2017:64) menyatakan bahwa Ratio Profitabilitas adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Brigham dan Houston (2017:139) menyatakan bahwa Rasio profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasi.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2017:130) rasio likuiditas atau sering disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Hantono (2018:9) mengatakan bahwa Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang-utang jangka pendeknya. Menurut Hery (2017:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2018:179) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Sugeng (2017:189) Struktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan. Sedangkan menurut Mustafa (2017:85) Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Kebijaksanaan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Dewi et al., (2019:61), perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dampak dari nilai *return on asset* yang tinggi adalah menurunnya rasio dari struktur modal karena apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan tersebut akan menggunakan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaannya untuk dijadikan sebagai modal perusahaan tersebut sehingga hal ini akan menurunkan nilai dari struktur modal (Sartono, 2017:122). Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *return on asset* maka akan menurunkan nilai dari struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Watung, dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Lilianti (2014) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Hasika dan Hirawati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Kasmir (2017:65) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang jangka pendek) sehingga semakin tinggi tingkat Likuiditas berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari investor. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dari para kreditur untuk meminjamkan dana kepada pihak-pihak perusahaan yang membutuhkan modal. Kemampuan tersebut sering disebut likuiditas perusahaan. Jika semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai *debt to equity ratio* akan semakin menurun karena total hutang semakin berkurang akibat jangka panjang berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh Stenyverens (2018), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Rivandi dan Novriani (2021) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Oktaviana (2020) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dan likuiditas adalah ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengatur pendanaan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit. Menurut Brigham dan Houston (2017:140) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, likuiditas, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan pemingkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Mikrawardhana (2015) menemukan bahwa secara bersama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Dewi dkk (2019) secara bersama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H3: Terdapat pengaruh Profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap struktur modal karyawan

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, karena pada penelitian ini menggunakan angka-angka pada laporan keuangan sebagai datanya. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017:128).

Tabel 1 Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Pengukuran	Skala
1	Profitabilitas (X ₁) Sumber : Hery (2017:193)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	Likuiditas (X ₂) Sumber : Kasmir (2017:134)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
3	Struktur Modal (Y) Sumber: Fahmi (2018:182)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Jumlah populasi adalah sebanyak 48 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik sampling yang digunakan dengan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85), *purposive sampling* adalah eknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan *purposive sampling*, dari 48 perusahaan, diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan *property and real estate*.

Teknik analisis data penelitian menggunakan analisis regresi Data Panel. Menurut Ghozali (2018:296), regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data *time series* dengan data *cross section*, dimana dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, maka dapat memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinearitas antar variabel yang rendah, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien. Ghozali (2018:214) menyatakan bahwa estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui 3 pendekatan yaitu seperti *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM).

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

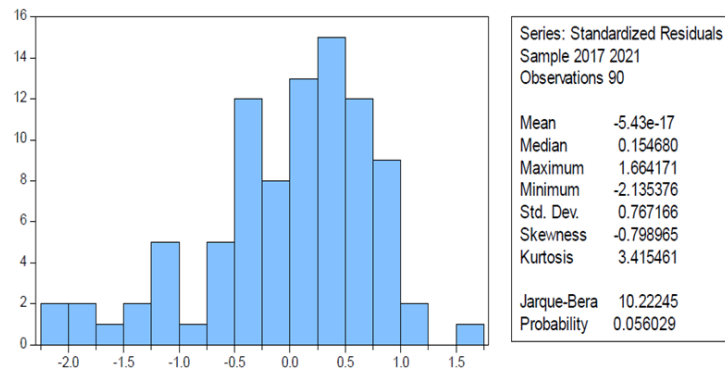
Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.789333	2.652778	316.8778
Median	0.625000	3.050000	224.0000
Maximum	3.700000	21.98000	2479.700
Minimum	0.080000	-37.52000	14.70000
Std. Dev.	0.603973	7.319302	352.2128
Skewness	1.772692	-2.746582	3.481940
Kurtosis	8.254227	16.87535	19.01848
Jarque-Bera	150.6624	835.1258	1144.078
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	71.04000	238.7500	28519.00
Sum Sq. Dev.	32.46576	4767.925	11040795
Observations	90	90	90

Sumber: Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan Tabel 2 statistik deskriptif tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Pada variabel struktur modal memiliki nilai minimum 0.080000, nilai maksimum sebesar 3.700000, nilai rata-rata sebesar 0.789333 sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.603973. Pada variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum -37.52000, nilai maksimum sebesar 21.98000, nilai rata-rata sebesar 2.652778, sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 7.319302. Pada variabel Likuiditas memiliki nilai minimum 14.70000, nilai maksimum sebesar 2479.700, nilai rata-rata sebesar 316.8778 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 352.2128.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 2 dapat dilihat dari Jarque Bera pada penelitian ini sebesar 10.22245 dengan probability 0.056029 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu penelitian tersebut berdistribusi normal, sehingga dapat dikatakan persyaratan normalitas dapat terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2
X1	1	-0.001419611418987859
X2	-0.001419611418987859	1

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas, karena nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil daripada 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209770	0.070250	2.986057	0.0039
X1	0.005886	0.006696	0.879058	0.3824
X2	-0.000175	0.000138	-1.272602	0.2074

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Berdasarkan uji heteroskedastisitas di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak terdapat masalah pada uji heteroskedastisitas. Tidak adanya masalah heteroskedastisitas karena nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.031927	Mean dependent var	0.001306
Adjusted R-squared	0.003867	S.D. dependent var	0.452267
S.E. of regression	0.451392	Sum squared resid	14.05905
F-statistic	1.137823	Durbin-Watson stat	1.760958
Prob(F-statistic)	0.326455		

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Berdasarkan tabel 5, pengujian autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin Watson dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.760958 masuk dalam interval 1,55 – 2,46 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam variabel penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan metode estimasi regresi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta pemilihan model estimasi persamaan regresi dengan uji Chow, uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier*, maka terpilihlah *Random Effect Model* (REM) untuk persamaan regresi linear data panel. Model estimasi yang diperoleh dari *Random Effect Model* dapat dituliskan sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.936470	0.110033	8.510793	0.0000
X1	-0.005156	0.007499	-0.687492	0.4936
X2	-0.000421	0.000190	-2.221977	0.0289

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut. $Y = 0.936470 - 0.005156X_1 - 0.000421X_2$. Nilai konstanta (α) sebesar 0.936470 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (X_1) dan Likuiditas (X_2) dalam keadaan konstan maka nilai variabel struktur modal sebesar 0.936470. Variabel profitabilitas (X_1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.005156 dengan tanda negatif, yang berarti setiap kenaikan 1% dari profitabilitas, maka nilai struktur modal akan turun sebesar -0.005156 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Variabel Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.000421 dengan tanda negatif, yang berarti setiap kenaikan 1% dari Likuiditas, maka nilai struktur modal akan turun sebesar -0.000421 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji Hipotesis

Uji T Parsial

Tabel 7 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.936470	0.110033	8.510793	0.0000
X1	-0.005156	0.007499	-0.687492	0.4936
X2	-0.000421	0.000190	-2.221977	0.0289

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Profitabilitas mempunyai nilai probability 0.4936 lebih besar dari 0,05 maka H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Likuiditas mempunyai nilai probability 0.0289 lebih kecil dari 0,05 maka H_2 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Uji F Simultan

Tabel 8 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

R-squared	0.057344	Mean dependent var	0.420500
Adjusted R-squared	0.035673	S.D. dependent var	0.470581
S.E. of regression	0.462111	Sum squared resid	18.57856
F-statistic	2.646185	Durbin-Watson stat	1.054508
Prob(F-statistic)	0.046626		

Sumber: Data Olahan Eviews (2023)

Berdasarkan hasil tabel diatas, diketahui bahwa nilai Prob (F-statistic) lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.046626 maka H_3 diterima. Hal ini berarti terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Profitabilitas (X_1) dan Likuiditas (X_2) terhadap Struktur Modal (Y).

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 8, nilai koefisien determinasi *Adjusted R-squared* sebesar 0.035673. Nilai tersebut berarti seluruh variabel bebas, yaitu Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan mempengaruhi variabel Struktur Modal sebesar 5,73%, sisanya sebesar 94,27% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak bisa dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa Profitabilitas mempunyai nilai probability 0.4936 lebih besar dari 0,05 maka H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryaman (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam menentukan keputusan pendanaan jangka panjang, struktur modal akan tetap meningkat saat profitabilitas mengalami fluktuasi, artinya profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Maulina (2018) yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya menolak teori *pecking order*. *Pecking order theory* menyatakan semakin tinggi profit, perusahaan cenderung menggunakan dana internal sehingga perusahaan memerlukan hutang yang sedikit. Ketidaksesuaian ini dengan teori karena tingkat profitabilitas perusahaan saat penelitian rendah.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa Likuiditas mempunyai nilai probability 0.0289 lebih kecil dari 0,05 maka H_2 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar likuiditas akan menurunkan kebijakan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu faktor yang mempengaruhi

penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas. Pernyataan diatas sejalan dengan hasil penelitian dan mendukung hipotesis penelitian yang dimana menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Artinya, jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Stenyverens (2018), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Rivandi dan Novriani (2021) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Oktaviana (2020) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistic) lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.046626 maka H3 diterima. Hal ini berarti terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Profitabilitas (X_1) dan Likuiditas (X_2) terhadap Struktur Modal (Y). Sejalan dengan teori *packing order* yang sebelumnya dikemukakan Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mendanai kegiatan operasional perusahaan melalui pendanaan internal perusahaan terlebih dahulu, karena hal tersebut menandakan bahwa pendanaan internal lebih mencukupi kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan internal dari pada melakukan pinjaman dari kreditor ketika membutuhkan pendanaan untuk kebutuhan investasinya (Myers and Majluf, 1984). Dalam hal ini, ketika suatu perusahaan semakin profitable, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi dari sumber internal yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*).

Seperti yang dijelaskan dalam teori *pecking order*, dimana perusahaan tidak akan melakukan pendanaan melalui utang jangka pendek ketika memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (Hanafi, 2013). Kondisi tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memiliki dana internal yang tinggi pula, oleh karena itu perusahaan akan cenderung memanfaatkan dana internal yang dimilikinya dari pada disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya dalam mendanai kebutuhan operasi dari pada mengambil keputusan pendanaan dari luar.

Penjelasan ini didukung dengan jurnal yang dilakukan oleh Mikrawardhana (2015) menemukan bahwa secara bersama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Dewi dkk (2019) secara bersama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Sampel yang digunakan hanya berfokus pada perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* saja sehingga sampelnya kurang mewakili seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen dan satu variabel dependen saja dalam penelitian ini, sehingga pengaruh variabel profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang dilihat dari nilai koefisien determinasinya hanya sebesar 5,73%. Keterbatasan periode pengamatan penelitian,

yaitu hanya tiga tahun sehingga dengan periode pengamatan yang sempit kurang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian agar ruang lingkup lebih luas. Serta menambah variabel yang tidak di uji dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan dll. Disarankan juga untuk menambah periode terbaru dalam penelitian.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan seperti berikut: Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Secara simultan Profitabilitas dan Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Daftar Pustaka

- Afa, & Hazmi, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Al-Qardh*, 6(1), 30-44.
- Brigham, dan Joel F. Houston. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, (Edisi 10)*, Jakarta: Salemba Empat.
- Cipta, N. H., & Heni, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jsmbi (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(2), 255-262.
- Dahlana, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2).
- Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, A. N. Y. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei. *Jurnal Prospek*, 1(2), 59-66.
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 45-62.
- Fahmi. I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firmansyah, A., & Mahardhika, B. W. (2018). *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, Sleman: Penerbit CV Budi Utama.
- Harjito, D.A & Martono. (2017). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: EKONOSIA. Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.

- Hendryadi, Tricahyadinata, I., & Zannati, R. (2019). *Metode Penelitian: Pedoman Penelitian Bisnis dan Akademik*. Jakarta: Lembaga Pengembangan Manajemen dan Publikasi Imperium (LPMP Imperium)
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Jatmiko, D. P. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*, Cetakan.Pertama. Malang: UB press.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Khayati, A., & Ramdani, D. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ek&Bi*, 4(2), 601–611.
- Lilianti, E. (2014). Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Emma. *Emma Lilianti*, 10(4), 1–19.
- Mikrawardhana, H. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013) Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Oktaviana, O., Tampubolon, J. N. ., Purnasari, N., Safitri, J., & Manao, M. A. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(1), 345–353.
- Primantara, A., N. A. D. Y., & Dew, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696–2726.
- Rivandi, M., & Novriani. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 05(01), 139–152.
- Sari, N. P. & Samin (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 15-26.
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi: Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Stenyverens, P. M. (2018). Pengaruh Ukuran Perusaha, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*. 6(1). Hal. 11-20.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: PT. Alfabet.
- Watung, (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. 4(2) Juni. Hal. 726-737.