

DIMENSI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY DAN REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2017

Gita Wardani¹, Suhendro², Yuli Chomsatu Samrotun³

¹JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, 085647938810, Universitas Islam Batik Surakarta

²JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, 08161426156 Universitas Islam Batik Surakarta

³JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, 081802503154, Universitas Islam Batik Surakarta
email : [1Gitawardani6@gmail.com](mailto:Gitawardani6@gmail.com), [2Dro_s@yahoo.com](mailto:Dro_s@yahoo.com), [3Chom_satoe@yahoo.com](mailto:Chom_satoe@yahoo.com)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Objek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. Sampel dalam penelitian ini terdapat 26 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan model yang dipilih fixed effect model. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (ROA) dan struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel likuiditas (CR) dan aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sebaiknya manajemen perusahaan lebih memperhitungkan profitabilitas (ROA) dan struktur Aktiva. Hal ini agar struktur modal yang optimal dapat tercapai oleh perusahaan yaitu dengan perusahaan harus menentukan perbandingan jumlah kewajiban dan modal sendiri.

Kata kunci: *Aktivitas, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Struktur Modal.*

Abstact

This study aims to determine and analyze the effect of liquidity, activities, profitability, and asset structure to capital structure. The objects in this research all included in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2017. The sample used was 26 companies and used purposive sampling. Data analysis method used is panel data regression analysis and model selected fixed effect model (FEM). The result of panel data regression analysis showed: there is a partial effect variable profitability (ROA) and asset structure to capital structure (DER), Whereas variable liquidity (CR) and Activity (TATO) has no effect to structure modal (DER). Management of the company had better attention to profitability (ROA) and the structure of Assets. This is so that the optimal capital structure could be achieved by the company that is determine the comparative of total debt's and own capital.

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Activity, Profitability, Asset Structure.*

PENDHULUAN

Perusahaan merupakan bagian penting yang tidak dapat dipisahkan dalam kehidupan manusia. Didirikannya perusahaan memiliki sebuah tujuan yang hendak dicapai. Salah satu tujuan perusahaan yaitu untuk melipat gandakan kekayaan pemilikinya. Sebagai organisasi yang dibentuk oleh seorang atau sekelompok orang atau badan pencipta

kekayaan (*wealth creating institution*), perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Laba merupakan selisih antara penghasilan yang didapatkan perusahaan dari klien atas penjualan barang atau jasa yang dilakukan perusahaan agar produk dapat dijual kepada masyarakat sehingga tujuan yang diinginkan tercapai.

Kompetisi dalam bisnis dan ekonomi yang semakin tajam, masing-masing perusahaan berupaya meningkatkan kualitas perusahaan. Upaya yang dilakukan perusahaan dengan meningkatkan kinerja SDM (Sumber Daya Manusia) untuk mendapatkan laba yang optimal. Suatu perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya memerlukan modal, hal ini bersangkutan dengan masalah pendanaan. pendanaan dapat diperoleh secara internal yang berasal dari keuntungan operasional perusahaan berupa laba ditahan. Pendanaan juga dapat diperoleh dari eksternal yaitu pihak diluar perusahaan seperti investor, kreditur, badan pemerintah, pemegang saham, bank, dan pihak luar lainnya. Teori tentang pemenuhan kebutuhan pendanaan sering disebut kebijakan struktur modal. Struktur modal perusahaan yaitu kombinasi antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Wiyono dan Kusuma, 2017: 173).

Menurut Sutrisno (2007), fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Keputusan pendanaan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri.

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi suatu perusahaan, baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi efek langsung posisi keuangan perusahaan. Sehingga seorang manajer harus mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan serta memaksimalkan laba yang akan diperoleh. Keputusan manajer harus mempertimbangkan dengan teliti sifat dan biaya sumber pendanaan yang akan dipilih karena setiap sumber dana mempunyai efek keuangan yang berbeda, kebutuhan modal dapat terpenuhi didapat dari berbagai sumber dan jenis yang berbeda-beda (Helen, 2012).

Untuk mencapai struktur modal yang optimal, seorang manajemen perusahaan harus mempertimbangkan banyak hal yang dapat mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva yang

mempengaruhi struktur modal. Hutang yang menumpuk akan menghambat perkembangan perusahaan, hal ini akan menurunkan daya tarik para calon investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan membuat para pemegang saham untuk tetap menanamkan modalnya. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. (Ratri & Christianti, 2017)

Terdapat sebuah bidang perusahaan yang mengalami peningkatan pada pertumbuhan dan semakin bertambah jumlah perusahaan Indonesia yaitu perusahaan industri *property* dan *real estate*, maka penelitian ini tertarik untuk menggunakan objek perusahaan industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2017.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka pokok permasalahan yang ada pada riset ini antara lain: 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?; 2) Apakah aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal?; 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?; 4) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?. Sesuai dengan rumusan masalah tujuan pada riset ini yaitu mengetahui pengaruh dan menganalisa likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur ktiv terhadap struktur modal.

Landasan teoritis

Pecking order theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, filosofi pecking order theory dalam manajemen keuangan model struktur pendanaan perusahaan berdasarkan hirarki dengan mempertimbangkan biaya termurah dan resiko terkecil yaitu dimulai dari pendanaan internal dengan dana termurah, sampai penerbitan saham sebagai sumber eksternal pendanaan terakhir (Myers, 1984). Widyaningrum (2015) menyatakan bahwa dalam teori pecking order tidak terdapat struktur modal yang optimal, hal ini disebabkan karena suatu perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal berlimpah maka tingkat profitabilitas tinggi sehingga hutangnya kecil. Urutan pendanaan dalam model struktur modal diawali dari pendanaan termurah yaitu pendanaan internal

yang berasal dari laba ditahan, jika pendanaan eksternal diperlukan diperoleh dari pendanaan

Struktur modal

Struktur modal perusahaan yaitu perimbangan antara utang dan modal sendiri terdiri atas laba ditahan serta penyertaan kepemilikan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Wiyono &

Likuiditas

Menurut Sartono (2010:116) rasio likuiditas kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar tepat pada waktunya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan mampu membayar hutang dan begitu sebaliknya. Perusahaan mampu membayar kewajiban keuangannya yang akan segera jatuh tempo disebut perusahaan likuid, memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya, Munawir (2004:31).

Aktivitas

Anawi & Wijaya 2015: 25 rasio aktivitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan selama periode tertentu berdasarkan aktiva yang dimiliki serta menunjukkan efektifitas operasional perusahaan.

Profitabilitas

Kasmir (2015:114) Profitabilitas menilai kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam satu periode pada tingkat penjualan, dan modal saham sehingga investor mengetahui tingkat pengembalian dari investasinya. ROA yakni Jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian asset perusahaan (Keown, 2001).

Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivitya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Perusahaan yang memiliki struktur asset tinggi, maka akan memudahkan dalam hutang (Jusrijal, 2017).

Penelitian Terdahulu

Ismaida & Saputra, (2016) secara parsial hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan

hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Kusuma, 2017: 173). Perusahaan yang dapat mengkombinasi secara ideal antara utang dan ekuitas dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya struktur modal akan mencapai struktur modal optimal Mawikere & Rate, (2015).

berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu dalam uji simultan, keempat variabel independen tersebut terlihat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Ahmad & Lestari, (2017) hasil penelitian menunjukkan secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur asset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan profitabilitas, struktur asset, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki efek signifikan pada struktur modal.

Kartikasari, *et all* (2018) hasil dari penelitian menunjukkan secara parsial struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Septiani & Suaryana, (2018) hasil menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, di mana peningkatan pada ukuran perusahaan akan meningkatkan pula struktur modal. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, di mana peningkatan terhadap struktur aset dan likuiditas akan menurunkan struktur modal. Sedangkan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perumusan hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Sejalan dengan teori yang digunakan pada riset ini yakni *pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dari pada dana utang dan pilihan terakhir baru menerbitkan saham baru jika belum terpenuhi untuk membiayai investasinya, maka struktur modal akan lebih

kecil. Bukti empiris riset dilakukan Septiani & Suaryana, (2018), Armelia, (2016), dan Ratri & Christiani, (2017) menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Aktivitas terhadap Struktur Modal

Pengukuran tingkat perputaran aset, sumber masuknya aset yang telah tertanam dalam investasi adalah berasal dari aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, sumber aset dalam penelitian ini berasal dari aktivitas penjualan. Semakin tinggi tingkat perputaran aset, semakin cepat kembalinya uang pada perusahaan. Bukti empiris riset dilakukan Ismaida & Saputra, (2016), Watung et al., 2016) dan Helen, (2012) menyebutkan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

H₂: Aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Sejalan dengan *pecking order theory* perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai dana internal yang berlimpah, sehingga untuk membiayai pengeluaran modalnya dengan pendanaan dari dalam laba ditahan. Bukti empiris riset dilakukan Jusrijal & Aloysius, (2017), Denziana & Yunggo, (2017), Suwardika & Mustanda, (2017) menyebutkan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai aset tetap berlimpah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai struktur aset yang tinggi. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan tidak akan mamakai tambahan utang apabila dana internal sudah tercukupi. Bukti empiris dilakukan Suweta & Dewi, (2016) dan (Denziana & Yunggo, 2017)

H₄: struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu jenis data yang berupa bilangan, nilainya bervariasi yang dianalisis menggunakan statistik (Siti

Nurlaela, 2017)). Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2017. Data dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2017. Cara pengumpulan data dengan teknik dokumentasi laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Purposive sampling method yaitu teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada riet ini dengan kriteria tertentu. Syarat-syaratnya antara lain:

1. Perusahaan telah tercantum dalam BEI periode 2016 sampai dengan 2017 (Pada tahun pengamatan tidak di *delisting* serta tidak rugi).
2. Perusahaan menyajikan data keuangan lengkap selama 2 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan menggunakan laporan keuangan mata uang rupiah.

Sesuai kriteria pengambilan sampel diatas, diperoleh sampel 26 perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2017 dengan total sampel 52 laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate*.

Metode Regresi data panel pada riset ini menggunakan teknik analisa data yang menggabungkan antara data runtut waktu (*time series*) dan data individual (*cross section*) (Gujarati & Porter 2012). Persamaan metode analisis regresi data panel:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Variabel Struktur Modal

α = Konstanta

β = Koefisien variabel independen

X₁ = Likuiditas

X₂ = Aktivitas

X₃ = Profitabilitas

X₄ = Struktur Aktiva

ε = Error term

t = Waktu

I = Perusahaan

Teknik Pengujian Hipotesis

Variabel Dependen

Struktur Modal

Variabel dependen pada riset ini yakni struktur modal yang diproksi dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), DER yakni perbandingan jumlah utang dengan jumlah

ekuitas yang menggambarkan pengembalian biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya, dirumuskan Horne dan John (2012):

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

Variabel Independen

Likuiditas

Likuiditas pada riset ini diproksi dengan CR (*Current Ratio*) yakni aktiva lancar yang mudah dilikuidkan dapat menutupi setiap utang lancar perusahaan. J. Fred Weston dalam Kasmir (2012:106), secara matematis dapat dirumuskan:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Aktivitas

Aktivitas pada riset ini diproksi dengan TATO (*Total Asset Turn Over*) menunjukkan tinggi rendahnya perputaran aktiva pada suatu perusahaan yang digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total asset watung (2016) , dirumuskan dengan :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas pada riset ini diproksi dengan return on assets (ROA) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Sartono, 2012: 113).

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva (Weston & Brigham, 2005), rumusnya adalah sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

HASIL PENELITIAN DAN

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Mendeskripsikan masing-masing variabel penelitian, hal ini akan menunjukkan gambaran tentang variabel yang akan diteliti dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai tertinggi, nilai terendah. Pengolahan data dilakukan menggunakan software eview 10.0. Semua variabel penelitian ditunjukkan dalam tabel deskriptif dengan model regresi data panel, yaitu struktur modal sebagai variabel

terikat, likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva sebagai variabel bebas.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Dekriptif

	DER	CR	TATO	ROA	SA
Mean	0,806462	2,590442	0,230058	0,049500	0,083615
Median	0,648500	1,742000	0,204000	0,038000	0,051500
Max	3,701000	8,801000	1,890000	0,181000	0,455000
Min	0,074000	0,537000	0,012000	0,000000	0,001000
Std. Dev.	0,617161	2,062351	0,251068	0,042630	0,098209
Observations	52	52	52	52	52

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Variabel struktur modal (DER) mempunyai nilai minimum sebesar 0,074000 dan nilai maksimum sebesar 3,701000, rata-rata 0,806462 pada standar deviasi 0,617161. Variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,537000 dan nilai maksimum sebesar 8,801000, rata-rata 2,590442 pada standar deviasi 2,062351. Variabel aktivitas (TATO) mempunyai nilai minimum sebesar 0,012000 dan nilai maksimum sebesar 1,890000, rata-rata 0,230058 pada standar deviasi 0,251068. Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar 0,000000 dan nilai maksimum sebesar 0,181000, rata-rata 0,049500 pada standar deviasi 0,042630. Variabel struktur aktiva (SA) mempunyai nilai minimum sebesar 0,001000 dan nilai maksimum sebesar 0,455000, rata-rata 0,083615 pada standar deviasi 0,098209.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.028505	(25,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	107.150505	25	0.0000

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Uji chow menunjukkan nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, berarti penelitian ini lebih tepat menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.035928	4	0.0030

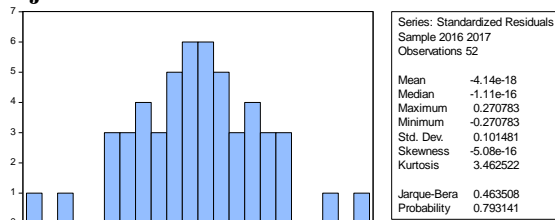
Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Uji hausman pada riset menggunakan *fixed effect model* (FEM), karena nilai *Probability Cross-section random* menunjukkan 0,0030 lebih rendah dari taraf signifikansi 0,05.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah regresi dapat digunakan atau tidak ini dapat dilakukan dengan uji asumsi klasik. Hipotesis dalam riset ini diuji dengan teknik analisis regresi data panel.

Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Metode yang digunakan untuk uji normalitas pada riset ini dengan uji Jarque-Bera. Sesuai gambar pada hasil uji normalitas diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 0,463508 lebih rendah dari nilai Chi-Square tabel. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	TATO	ROA	SA
CR	1.000000	-0.211265	-0.170121	-0.133233
TATO	-0.211265	1.000000	0.296278	0.190894
ROA	-0.170121	0.296278	1.000000	0.474942
SA	-0.133233	0.190894	0.474942	1.000000

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas pada riset ini dilihat dari nilai koefisien korelasi semua variabel independen menunjukkan dibawah 0,85, sehingga dinyatakan data riset ini bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.042559	Prob. F(5,42)	0.0921
Obs*R-squared	10.17117	Prob. Chi-Square(5)	0.0705

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Metode uji autokorelasi pada riset ini menggunakan uji *Breusch-Godfrey*. Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi nilai *Prob. Chi-Square* dalam *Obs*R-squared* 0.0705 berada diatas taraf signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1,857227	Prob. F(4,47)	0,1338
		Prob. Chi-Square(4)	0,1308
Obs*R-squared	7,097391		

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Uji heteroskedastisitas dalam riset ini memakai *White Heteroskedasticity Test*. Sesuai Nilai *Prob. Chi-Square* dari *Obs *R-squared* diperoleh 0,1308 lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7 Hasil Regresi Estimasi *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.160423	0.214851	-0.746672	0.4632
TATO	0.130023	0.256957	0.506009	0.6179
ROA	-12.67100	2.985083	-4.244774	0.0003
SA	-5.700532	3.303128	-1.725798	0.0984
C	2.295982	0.737947	3.111310	0.0051

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Berdasarkan tabel 4.4 hasil yang diolah data statistik dilihat dari nilai coefficient membentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$DER = 2,295982 - 0,160423 (CR) + 0,130023 X_2 (TATO) - 12,67100 (ROA) - 5,700532 (SA)$$

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Tabel 8 Hasil Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Sumber: data diolah tahun 2018, eviews 10.0

Hasil data yang telah diolah pada uji F diketahui nilai probabilitas dari uji F, dilihat dari nilai *Prob (F -statistic)* yang diperoleh sebesar 0,000000 lebih kecil dari taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$). Hal ini menandakan bahwa model regresi data panel layak digunakan untuk memprediksi DER dan semua variabel independen secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.006212	0.109505	-0.056725	0.9553
TATO	0.061915	0.130966	0.472758	0.6410
ROA	-7.689389	1.521439	-5.054022	0.0000
SA	-4.899770	1.683541	-2.910396	0.0081
C	0.298430	0.376117	0.793449	0.4360

Sumber: data diolah tahun 2018, *evIEWS 10.0*

Uji hipotesis yang dilakukan pada riset ini menggunakan regresi data panel, maka dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu:

Hipotesis pertama dalam riset ini yaitu likuiditas yang di proksi CR (*Current Ratio*). Berdasarkan tabel hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa CR memiliki nilai -t hitung -0,056725 lebih besar dari -t tabel -1,67793 yaitu serta nilai prob. t statistik 0,9553 lebih besar α (0,05), sehingga hipotesis pertama ditolak yaitu likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua dalam riset ini yaitu aktivitas yang di proksi TATO (*Total Asset Turn Over*). Berdasarkan tabel hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa TATO memiliki nilai t hitung 0,472758 lebih besar dari t tabel 1,67793 yaitu serta nilai prob. t statistik 0,6410 lebih besar α (0,05), sehingga hipotesis kedua ditolak yaitu aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis ketiga dalam riset ini yaitu profitabilitas yang di proksi ROA (*Return on Assets*). Berdasarkan tabel hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai -t hitung -5,054022 lebih kecil dari -t tabel -1,67793 yaitu serta nilai prob. t statistik 0,0000 lebih kecil α (0,05),

sehingga hipotesis ketiga diterima yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis keempat dalam riset ini yaitu struktur aktiva. Berdasarkan tabel hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki nilai -t hitung -2,910396 lebih kecil dari -t tabel -1,67793 yaitu serta nilai prob. t statistik 0,0081 lebih kecil α (0,05), sehingga hipotesis keempat diterima yaitu struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Cross-section fixed (dummy variables)

		Mean	
R-squared	0.984122	dependent var	-0.493738
Adjusted R-squared	0.963191	S.D.	
S.E. of regression	0.154510	dependent var	0.805342
Sum squared resid	0.525215	Akaike info criterion	-0.603467
Log likelihood	45.69015	Schwarz criterion	0.522250
F-statistic	47.01831	Hannan-Quinn criter.	-0.171894
Prob(F-statistic)	0.000000	Durbin-Watson stat	3.851852

Sumber: data diolah tahun 2018, *evIEWS 10.0*

Untuk mengetahui hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,9963191 artinya bahwa sebesar 96% variabel independen memberikan kontribusi terhadap variabel dependen dan 4% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model pada riset ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar hutang, maka menimbulkan struktur modal akan menurun. Penelitian ini tidak sejalan dengan Antoni et al., (2016) dan Ratri & Christianti, (2017).

Pengaruh Aktivitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis regresi ditemukan aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur

modal. Semakin tingginya nilai perputaran aset mencerminkan semakin tinggi pula nilai penjualan terhadap nilai total aset. Riyanto (2001: 296) yang menyatakan bahwa keadaan aset yang tinggi atau rendah akan memberikan gambaran tentang perputaran aset dan keuntungan yang dapat dicapai perusahaan dari perputaran aset tersebut. Penelitian ini tidak sejalan dengan Ismaida & Saputra, (2016) dan (Watung et al., 2016)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis regresi ditemukan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tinggi dalam suatu perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang jangka panjang, karena dana internal yang berlimpah, mampu membayar bunga dan hutang lebih baik serta struktur modal naik. Penelitian ini sejalan dengan Atiqoh & Asyik, (2016) dan (Chasanah dan Satrio, 2017).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil analisis regresi ditemukan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva tinggi dapat mempermudah mendapatkan dana dari pihak eksternal, struktur modal dapat semakin meningkat struktur modal. Aktiva tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang dalam mengatasi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan Firmanullah, (2017) (Batubara et., 2017).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil analisis data yang dilakukan teruji bahwa:

1. Tidak terdapat pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2017.
2. Tidak terdapat pengaruh aktivitas (TATO) terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2017.
3. Terdapat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2017.
4. Terdapat pengaruh struktur aktiva (SA) terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2017.
5. Pengaruh variabel likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap

struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* sebesar 96% dan sisanya 4% dipengaruhi model variabel diluar penelitian ini.

Saran

1. Menambah sampel penelitian seperti, perusahaan pertambangan, perusahaan perbankan, perusahaan barang konsumsi, dan lain-lain.
2. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dan pertimbangan untuk melakukan pengembangan penelitian, khususnya penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*.
3. Periode dalam penelitian ini adalah 2016-2017. Diharapkan penelitian berikutnya menambah periode agar mendapatkan hasil yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Ahmad, G. N., & Letari, R. (2017). Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012 -2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 8(2).
- Antoni, Chandra, C., & Susanti, F. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(2).
- 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).
- Asnawi, S & Wijaya, C, 2015. *FINON (Finance For Non Finance) Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Atiqoh, Z., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal, 5, 18.
- Batubara, R. A. P., Topowijono, & Z.A., Z. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas

- Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(4). <https://doi.org/administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015, 8(1), 51–67.
- Dr. Kasmir. (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Firmanullah, D. N. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Helen. (2012). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal PT. Asuransi Sinar Mas (ASM).
- Horne, James C. Van Dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip –Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas, Buku Kedua. Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 221–229.
- Jusrijal, & Aloysius. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *PROFIT*, 10(3).
- Keown, J. A. (2001). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mawikere, C. Y., & Rate, P. V. (2015). Pengaruh Stabilitas Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive And Allied Product Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013. *Jurnal EMBA*, 3(3), 149-158.
- Munawir. 2004. “Analisa Laporan Keuangan”. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. 2011. “Determinant Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*,
- Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39, 575-592.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti, 12(1), 12.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3). <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p02>
- Siti Nurlaela, S. A. M. D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK*, Vol. 18(No. 01). <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.81>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6(No. 3).
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5(No. 8).
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 726–737.
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan*,

Cetakan Pertama Yogyakarta : UPP
STIM Y