ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA

Elisa
Email: elisa080499@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini sebanyak 74 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria Perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang tidak *delisting*, sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 38 perusahaan. Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi berganda (r) dan koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Struktur Modal

PENDAHULUAN

Industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu subsektor yang yang berperan penting disuatu negara dan menjadi salah satu subsektor yang banyak diminati oleh investor untuk berinvestasi. Investasi di subsektor *property* dan *real estate* merupakan investasi jangka panjang dan dapat digunakan sebagai jaminan sehingga perusahaan *property* dan *real estate* harus memiliki struktur modal yang tinggi. Tingginya struktur modal perusahaan menunjukan bahwa risiko yang dihadapi perusahaan sedikit sehingga para investor akan berinvestasi pada perusahaan.

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan modal perusahaan dan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, belanja modal dan investasi. Struktur modal dapat diukur dengan beberapa aspek, salah satunya adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kembali utang perusahaan dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga berkaitan dengan penciptaan struktur modal perusahaan yang dapat memberikan pengaruh pada kebijakan pendanaan perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur tingkat keuntungan atau imbalan dari penjualan maupun investasi. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROA). Rasio ini digunakan perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Apabila perusahaan memeroleh keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan keuntungan untuk kegiatan usaha dibandingkan menggunakan utang sehingga semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka akan semakin kecil perusahaan menggunakan utang.

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio* (CR). Rasio ini digunakan untuk menilai posisi likuiditas suatu perusahaan dengan menggunakan hubungan antara aset lancar dengan utang lancar. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancar perusahaan dengan menggunakan aset lancar perusahaan.

Struktur aset merupakan sumber daya atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Struktur aset menggambarkan jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur aset adalah *total assets turnover* (TATO). Rasio ini mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan dengan cara membandingkan penjualan perusahaan dengan total aset perusahaan. Apabila perputaran aset perusahaan tinggi maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan utang.

KAJIAN TEORITIS

1. Struktur Modal

Struktur modal yang dimiliki perusahaan menjadi faktor penilaian para investor untuk berinvestasi. Semakin baik struktur modal yang dimiliki perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan semakin tinggi karena risiko yang dihadapi akan sedikit. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri (Musthafa, 2017: 85).

Perusahaan yang memiliki modal yang besar akan cenderung memiliki utang yang lebih sedikit sehingga perusahaan memiliki risiko yang lebih kecil. Semakin kecil risiko yang dihadapi perusahaan maka semakin baik perusahaan sehingga para investor lebih yakin terhadap perusahaan dalam berinvestasi. Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan membandingkan jumlah utang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Kasmir (2018:157) menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dan berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

Teori *Packing Order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi akan mempunyai utang yang kecil. Utang yang kecil bukan karena perusahaan memiliki target utang yang kecil tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal (Habibah dan Andayani, 2015). Teori ini akan lebih menekankan perusahaan untuk menggunakan pendanaan internal dalam kegiatan operasional perusahaan.

Harjito dan Martono (2013: 262): menyebutkan bahwa teori Modigliani dan Miller (MM) menggunakan asumsi-asumsi yaitu pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional, nilai yang diharapkan dari ditribusi probabilitas dan risiko usaha yang sama, serta tidak ada pajak. Teori ini menjelaskan bahwa risiko yang dihadapi perusahaan sama dan tidak berubah meskipun struktur modal perusahaan mengalami perubahan.

Teori *Trade Off* digunakan perusahaan untuk menentukan tingkat pembiayaan uutang dan modal sehingga bisa menyeimbangkan antara biaya dan manfaat. Tujuan dari teori ini adalah untuk menjelaskan bahwa kegiatan operasional perusahaan dibiayai sebagian dari hutang dan sebagian dari modal. Umdiana dan Hashifah (2020) berpendapat bahwa teori *trade off* menjelaskan mengenai bagaimana struktur modal yang optimal dan esensi teori ini dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Menurut Firnanti (2011) teori *trade off* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan selama periode tertentu. Harjito dan Martono (2013: 53)

menyebutkan bahwa Rasio profitabitas adalah rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Perusahaan yang dapat memeroleh keuntungan yang tinggi akan mempunyai tingkat utang yang rendah karena perusahaan akan cenderung menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan menggunakan utang.

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar dan perusahaan akan menggunakan keuntungan tersebut untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan modal sendiri dari pada menggunakan utang. Perusahaan yang menggunakan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan akan memiliki tingkat utang yang kecil sehingga semakin tinggi perusahaan memperoleh keuntungan maka struktur modal semakin kecil karena penggunaan utang yang semakin kecil.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih banyak sehingga dengan adanya dana internal yang banyak maka perusahaan akan menggunakan dana tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil perusahaan dalam penggunaan utang. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habibah dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang akan jatuh tempo. Menurut Sudana (2011:21): "*Liquidity ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek." Tingkat likuiditas perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya kedalam perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan memberikan pengaruh terhadap kepercayaan investor dalam berinvestasi dan semakin baik tingkat likuiditas perusahaan akan semakin besar dana yang dapat dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar utang menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Besarnya

dana yang dimiliki perusahaan akan menentukan besar kecilnya struktur modal perusahaan karena semakin besar dana yang diperoleh maka perusahaan akan mengurangi penggunaan utang sehingga struktur modal perusahaan juga berkurang.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya. Apabila suatu perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban finansial. Tingkat likuiditas akan memberikan pengaruh pada tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan sehingga dapat menentukan besar kecilnya dana yang dapat dimiliki dari pihak luar atau utang yang dapat diperoleh perusahaan. Uraian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Ni Putu (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H_2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

4. Struktur Aset

Struktur aset adalah jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan utang dengan membandingkan nilai aset tetap dengan nilai total aset. Atiningsih dan Asri (2020) menyebutkan bahwa perusahaan yang mempunyai jaminan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Struktur aset yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang sehingga semakin tinggi struktur aset perusahaan maka perusahaan akan memperoleh utang atau pinjaman semakin besar.

Perusahaan yang memiliki jaminan yang besar atas utang akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk berinvestasi karena perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan mampu membayar utang dengan aset yang dimiliki apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang mampu membayar utang dengan aset yang dimiliki berarti perusahaan memiliki struktur aset yang baik. Struktur aset yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya menggunakan aset. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi maka struktur modal semakin tinggi karena penggunaan utang yang bertambah.

Struktur aset merupakan sumber daya atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan memiliki jaminan atas utang yang diberikan oleh kreditur sehingga semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pinjaman karena aset yang ada di perusahaan akan dijadikan sebagai

jaminan atas utang. Uraian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selfiana dan Fidiana (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H_3 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 melalui *website* resmi *www.idx.co.id*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 74 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang tidak *delisting*. Berdasarkan kriteria penarikan sampel, maka sampel yang diperoleh sebanyak 38 perusahaan. Penelitian ini dalam pengolahan data menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	190	-7,0579	35,8901	4,253576	5,9882179
Likuiditas	190	,0012	40,5201	3,726348	5,5570588
Struktur_Aset	190	,0036	,5211	,174674	,0966821
Struktur_Modal	190	,0249	3,7010	,694405	,5262426
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Berdasarkan Tabel 1, profitabilitas memiliki nilai terendah sebesar -7,0579, nilai tertinggi sebesar 35,8901, dan nilai rata-rata sebesar 4,253576. Likuiditas memiliki nilai terendah sebesar 0,0012, nilai tertinggi sebesar 40,5201, dan nilai rata-rata sebesar

3,726348. Struktur aset memiliki nilai terendah sebesar 0,0036, nilai tertinggi sebesar 0,5211, dan nilai rata-rata sebesar 0,174674. Struktur modal memiliki nilai terendah sebesar 0,0249, nilai tertinggi sebesar 3,7010, dan nilai rata-rata sebesar 0,694405.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi memenuhi persyaratan pengujian dan hasil yang diperoleh telah sesuai dengan persyaratan asumsi klasik.

3. Analisis regresi linear berganda

Berikut ini merupakan hasil pengujian analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,603	,086		7,041	,000		
	SQRT_Profitabilitas	-,135	,020	-,481	-6,881	,000	,709	1,410
	SQRT_Likuiditas	-,136	,025	-,328	-5,466	,000	,967	1,035
	SQRT_Struktur_Aset	1,661	,187	,631	8,896	,000	,689	1,451

a. Dependent Variable: SQRT_Struktur_Modal

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Model regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 0{,}603 - 0{,}135\ X_1 - 0{,}136\ X_2 + 1{,}661\ X_3 + e$$

4. Analisis Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berikut ini merupakan hasil pengujian koefisien korelasi dan koefisien determinasi dari permodelan regresi adalah sebagai berikut:

TABEL 3
UJI KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,682[a]	,465	,455	,22509	1,923

a. Predictors: (Constant), SQRT_Struktur_Aset, SQRT_Likuiditas, SQRT_Profitabilitas

b. Dependent Variable: SQRT_Struktur_Modal

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Diketahui bahwa besarnya koefisien korelasi adalah sebesar 0,682. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset dengan struktur modal memiliki hubungan yang kuat karena nilai R mendekati 1 dan bernilai positif. Sedangkan koefisien determinasi adalah nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,455 yang menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset memberikan pengaruh terhadap struktur modal sebesar 45,5 persen dan sisanya 54,5 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar model penelitian.

5. Uji F

Berikut ini merupakan hasil uji f dari permodelan regresi adalah sebagai berikut:

TABEL 4
UJI F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,793	3	2,264	44,692	,000[b]
	Residual	7,802	154	,051		
	Total	14,595	157			

a. Dependent Variable: SQRT_Struktur_Modal

b. Predictors: (Constant), SQRT_Struktur_Aset, SQRT_Likuiditas, SQRT_Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa hasil uji F sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

6. Uji t

Berdasarkan pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas adalah -6,881 yang lebih kecil dari t_{tabel} -1,973 (-6,881< -1,973). Nilai t_{hitung} tersebut menunjukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel likuiditas adalah -5,466 yang lebih kecil dari t_{tabel} -1,973 (-5,466 < -1,973). Nilai t_{hitung} tersebut menunjukan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel struktur aset adalah 8,896 yang lebih besar dari t_{tabel} 1,973 (8,896 > 1,973). Nilai t_{hitung} tersebut menunjukan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian, hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan penulis antara lain:

1. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan struktur modal perusahaan sebelum melakukan investasi. Investor dapat memperhatikan variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset pada perusahaan karena variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap struktur modal dimana profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memeriksa data dalam sampel karena dalam penelitian ini terdapat masalah pada normalitas, sehingga penulis melakukan transformasi data untuk menormalkannya.

DAFTAR PUSTAKA

Atiningsih, Suci., dan Asri N. Wahyuni. 2020. "Pengaruh Firm Size, Sales Growth, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal STIE Semarang*, Vol.12, No.1, Hal.47-68.

Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.13, No.2, Hal.119-128.

Habibah, Maulia., dan Andayani. 2015. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.4, No. 7, Hal.1-15.

Harjito, Agus., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.

Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.

Pertiwi, Ni Ketut N.I., Ni Putu A.D. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.7, No. 6, Hal.3115-3143.

Selfiana, Kiki E., dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.5, No. 9, Hal.1-17.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan*. Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama.

Sujarweni, Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: PUSTAKA BARU PRESS.

Umdiana, Nana., dan Hashifah Claudia. 2020. "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory."*Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, Vol.7, No.1, Hal.52-70.