

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO
BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

JURNAL



Oleh :

Nama : Ibnu Adi Nugraha
Nomor Mahasiswa : 11311543
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO
BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

Nama : Ibnu Adi Nugraha
Nomor Mahasiswa : 11311543
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 24/9/2018

Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen pembimbing,



Zaenal Arifin, Drs., M.Si.

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO
BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

Oleh :

Ibnu Adi Nugraha

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

e-mail : ibnuadinugraha76@gmail.com

ABSTRAK

Struktur modal merupakan proporsi antara pendanaan jangka panjang perusahaan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sample yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan dalam periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan tiga tahap analisis data, yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, kemudian profitabilitas dan risiko bisnis menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas.

ABSTRACT

The capital structure is the proportion between the company's long-term funding between long-term debt and its own capital. This study aims to analyze the effect of asset structure, profitability, business risk and liquidity on the capital structure of the property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange, as many as 22 companies used in this study in the 2013 period 2017. This study uses three stages of data analysis, namely descriptive statistical analysis, classical assumption test, and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the asset structure has no effect on the capital structure, then profitability and business risk show that there is no significant effect on the capital structure, while liquidity has a negative and significant influence on the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Assets Structure, Profitability, Business Risk, Liquidity.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini kegiatan bisnis lintas negara sudah tidak dapat di batasi lagi ditambah pesatnya teknologi yang berkembang saat ini dalam waktu yang cukup singkat telah menciptakan iklim bisnis yang lebih kompetitif yang hampir semua sektor industri bisnis merasakannya tak terkecuali pada sektor properti, real estate, dan building construction yang tetap menjadi andalan untuk melakukan investasi dan juga merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Sektor ini dapat dijadikan indikator untuk mengetahui tingkat pertumbuhan dan kesehatan ekonomi suatu negara. Kegiatan yang dilakukan pada sektor bisnis ini yaitu melakukan pembangunan gedung – gedung dan fasilitas umum seperti apartemen, perumahan serta berbagai macam bentuk fasilitas umum dan infrastruktur umum. Sektor properti, real estate, dan building construction merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi, terlebih lagi jika industri pada sektor ini berlangsung pada kondisi negara berkembang seperti contohnya indonesia dengan naik turun perekonomian yang memiliki frekuensi yang cukup besar.

Untuk menjaga agar pertumbuhan operasional perusahaan pada sektor properti, real estate, dan building construction tetap stabil dan juga memperoleh pertumbuhan perusahaan yang positif sehingga menghasilkan profit yang maksimal bagi perusahaan maka perlu adanya penanganan manajemen yang handal, salah satu hal yang perlu menjadi perhatian dari seorang manajer ialah mengenai keputusan pendanaan terhadap pemenuhan modal. Pemenuhan permodalan yang tepat bagi perusahaan merupakan faktor penting dalam

berdirinya perusahaan karena modal dapat di asumsikan sebagai nyawa dari sebuah perusahaan.

Sumber permodalan dapat diperoleh dari berbagai macam sumber, terdapat dua sumber yang pasti di dalam pemenuhan modal perusahaan yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dapat berupa laba ditahan (*retained earning*) dan aset dari perusahaan, yang mana labar ditahan merupakan laba yang di peroleh suatu perusahaan baik secara keseluruhan maupun sebagian yang tidak di berikan sebagai dividen kepada pemegang saham yang mana dana digunakan sebagai modal internal dan bisa dikatakan bersifat owner's equity. Sedangkan aset perusahaan sumber dana yang biasanya menjadi pendukung operasional di dalam berjalannya. Kemudian untuk dana eksternal itu sendiri bersumber dari hutang serta modal dari pemilik perusahaan yaitu dengan cara menjual surat berharga kepada masyarakat atau melakukan peminjaman semisalnya kepada bank.

Perusahaan dalam paraktiknya mengkombinasikan kedua sumber dana tersebut untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Kombinasi dari dua sumber dana tersebut harus memiliki proporsi yang tepat sehingga menjadi proporsi modal yang seimbang dan optimal, baik itu antara modal sendiri maupun yang berasal dari hutang. Apabila di dalam proporsi penggunaan sumber modal tersebut kurang seimbang serta proporsional maka dapat menimbulkan risiko-risiko yang dapat mengganggu kinerja dari perusahaan. Untuk mewujudkan proporsi modal yang seimbang maka perlu untuk melakukan keputusan struktur modal yang tepat. Struktur modal itu sendiri dapat di pahami sebagai komposisi antara modal yang

diperoleh dari hutang dan modal sendiri. Pembagian struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar menurut Fahmi (2014) dapat dibedakan menjadi dua yaitu simple capital structure, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya, dan complex capital structure, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal perusahaan.

TUJUAN PENELITIAN

Mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction pada perusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2013-2017.

KAJIAN PUSTAKA

Modigliani-Miller (M&M)

Modigliani dan Miller (1958) memperkenalkan model struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal irrelevance atau cost of capital, total size perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan proporsi antara hutang dan modal.

Teori Trade-off

Teori pecking order menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik.

Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang memiliki informasi lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku dari manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

Pendekatan Teori Keagenan (Agency Approach)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok yang berkepentingan. Sebagai contoh, pemegang saham dengan pemegang utang akan mempunyai konflik kepentingan. Pemegang saham dengan manajemen juga akan mengalami konflik kepentingan.

Pendekatan Interaksi Produk/Input dengan Pasar

Ada dua kategori dalam pendekatan ini: (1) menjelaskan hubungan antara struktur modal perusahaan dengan strategi, dan (2) menjelaskan hubungan struktur modal dengan karakteristik produk atau input.

Kontes atas Pengendalian Perusahaan

Beberapa penemuan pendekatan ini adalah perusahaan yang menjadi target (dalam pengambilalihan) akan meningkatkan tingkat utangnya dan mengakibatkan kenaikan harga saham. Tingkat hutang berhubungan negatif dengan kemungkinan sukses *tender offer*. premi yang dibayarkan ke pemegang saham perusahaan target akan semakin besar jika perusahaan target memiliki tingkat utang yang lebih tinggi. Perusahaan target yang memiliki biaya yang tinggi untuk diambil alih, akan mempunyai utang yang lebih rendah, dan akan memperoleh premi yang lebih besar jika pengambilalihan terjadi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva pada penelitian ini diproyeksikan oleh Fixed Asset (FA) atau aktiva tetap yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan Perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara aktiva total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014), Handono, W., Darto, E., & Yuliarso, M. Z. (2013), dan Pattweekongka & Napompech (2014) struktur aktiva mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

H1 = Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014) dan Setyawan, A. I., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016) profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H2 = Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko Bisnis dapat diartikan suatu keadaan atau faktor yang mungkin memiliki dampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan. menurut hasil dari penelitian Kasuarina, F. Rasuli, H., & Silfi, A. (2014) dan Prasetya, Tri, B., & Asandimitra, N. (2014). Risiko Bisnis memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

H3 = Risiko Bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas dapat digambarkan seperti membayar kewajiban operasional jangka pendek perusahaan. Pengaruh likuiditas ditemukan pada penelitian Watung, Sion, & Saerang (2016) pengaruhnya ialah positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemudian juga pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat ditemui pada penelitian

Setyawan, Topowijono, & Nuzula, (2016) yang mendapati hasilnya ialah sama positif tidak signifikan.

H4 = Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 dengan total perusahaan yang akan diteliti sebanyak 39 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi data akuntansi berupa laporan keuangan masing-masing sampel penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen struktur modal dan variabel independen yaitu tingkat struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas. Analisa data yang digunakan dalam penelitian yaitu Uji Regresi Linear Berganda yang diawali dengan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini juga menggunakan uji T yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen menjelaskan variabel dependen, dan uji F yang digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (ukuran perusahaan, likuiditas, arus kas bebas dan total asset turnover terhadap variabel terikat (kebijakan dividen) secara bersama-sama.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan variabel penelitian. Dalam Penelitian ini mendeskripsikan variabel dependen struktur modal dan variabel independen (tingkat struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas). Dalam analisis statistik deskriptif terdapat minimum, maximum, mean dan standar deviasi.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Maximum	Minimum	Mean	SD
SM	4.022700	0.016500	0.802233	0.612370
SA	790.4360	0.000200	4.162908	56.59673
ROA	32.50030	-8.795000	4.995777	6.287073
DOL	198.1363	-38.51140	1.255768	14.54348
CR	59.71040	0.056200	3.384277	5.828828

Sumber : hasil olah data, 2018

Berdasarkan hasil Tabel 4.1 di atas dapat tercerminkan bagaimana gambaran dari masing masing variabel yang di gunakan di dalam penelitian. Variabel pertama menunjukkan bahwa SM (Struktur Modal), nilai minimum sebesar 0.016528, dan nilai maximum yaitu sebesar 1.118738. Nilai Rata-rata SM adalah sebesar 0.431356; hasil tersebut menggambarkan rata-rata perusahaan di dalam memutuskan dalam pendanaannya menggunakan sebagian besar modal sendiri karena hasil rata-ratanya < 1 ($0.431356 < 1$). Sedangkan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.253526; sehingga dapat diartikan dalam periode penelitian

rentang 2013-2017 terjadi penyimpangan nilai struktur modal dari rata-ratanya sebesar 0.253526. Kemudian pada variabel SA (Struktur Aktiva), nilai minimum sebesar 0.000174, dan nilai maximum yaitu sebesar 1.000000. Nilai Rata-rata struktur aktiva sebesar 0.134201; nilai tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang ada di dalam industri sektor property, real estate, dan building construction sebesar 0.134201. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.248182; yang dapat diartikan bahwa terjadi penyimpangan nilai struktur aktiva selama periode penelitian tahun 2013-2017 sebesar 0.248182. Pada variabel ROA (Profitabilitas), nilai minimum sebesar -8.794964, dan nilai maximum yaitu 32.50026. Nilai Rata-rata ROA sebesar 5.134903; nilai tersebut dapat diartikan sebagai rata-rata kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan seberapa besar keuntungan, rata-rata kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan profit yaitu sebesar 5.134903. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 7.448789; dapat diartikan bahwa tingkat penyimpangan rata-rata profitabilitas dalam penelitian periode tahun 2013-2017 sebesar 7.448789. Pada variabel DOL (Risiko Bisnis), nilai minimum sebesar -38.51139, dan nilai maximum yaitu sebesar 198.1363. Nilai Rata-rata DOL adalah sebesar 1.837446; nilai tersebut menunjukkan rata-rata nilai risiko bisnis perusahaan yang terjadi di dalam industri properti, real estate, dan bulding construction yaitu sebesar 1.837446. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 19.34096; yang dapat diartikan terjadi penyimpangan rata-rata risiko bisnis dalam kurun waktu tahun penelitian 2013-2017 sebesar 19.34096. Kemudian pada variabel CR (Likuiditas), nilai minimum sebesar 0.056231, dan nilai maximum yaitu sebesar 59.71037. Nilai Rata-rata CR adalah

sebesar 4.524853; nilai tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor properti, real estate, dan building construction pada periode penelitian tahun 2013-2017 memiliki kemampuan rata-rata memenuhi hutang jangka pendeknya sebesar 44.524853. Dengan nilai standar deviasi sebesar 7.432962; memiliki arti dimana terjadi penyimpangan nilai rata-rata likuiditas pada penelitian periode tahun 2013-2017 sebesar 7.432962.

Uji Asumsi Klasik struktur aktiva memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.054070 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_0 di terima. Return on Asset (ROA) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.080747 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_0 di terima. Degree of Leverage (DOL) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.094621 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_0 di terima. Current Ratio (CR) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.168280 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_0 di terima. Dilihat dari hasil uji multikolinieritas dari masing masing variabel independent yang memiliki nilai $VIF \leq 10$, maka data dalam penelitian ini terbebas dari multikolinieritas. Uji Autokorelasi berdasarkan tabel 4.3, nilai prob chi square(2) 0.3434 dimana $> 0,05$ sehingga terima H_0 atau yang berarti tidak ada masalah autokorelasi. Uji Heteroskedastisitas besarnya probabilitas adalah $0.3082 \geq 0.10$. Maka hasilnya tidak signifikan dan dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: SM
Method: Least Squares
Date: 09/30/18 Time: 09:43
Sample: 1 110
Included observations: 110

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.495006	0.033954	14.57875	0.0000
SA	-0.050761	0.091360	-0.555615	0.5797
ROA	0.002171	0.003082	0.704469	0.4827
DOL	0.000197	0.001195	0.164735	0.8695
CR	-0.015105	0.003211	-4.703527	0.0000
R-squared	0.203230	Mean dependent var		0.431356
Adjusted R-squared	0.172877	S.D. dependent var		0.253526
S.E. of regression	0.230572	Akaike info criterion		-0.052115
Sum squared resid	5.582181	Schwarz criterion		0.070634
Log likelihood	7.866306	Hannan-Quinn criter.		-0.002327
F-statistic	6.695537	Durbin-Watson stat		1.701202
Prob(F-statistic)	0.000077			

Sumber : Hasil Olah Data 2018

Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$SM_i = 0.495006 - 0.050761 SA - 0.002171 ROA + 0.000197 DOL - 0.015105 CR + \varepsilon$$

Nilai konstanta regresi sebesar 0.495006; hal ini berarti ketika kelima variabel independen yaitu struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (DOL), dan likuiditas (CR) dianggap konstan maka nilai struktur modal perusahaan (SM) sebesar 0.495006.

Struktur aktiva memiliki koefisien regresi sebesar -0.050761; hal ini berarti apabila variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel struktur aktiva sebesar 1% akan berakibat pada

penurunan struktur modal sebesar 0.050761%. Sedangkan untuk pengaruh struktur aktiva secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.5797 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.

Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0.002171; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, risiko bisnis, dan likuiditas bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel profitabilitas sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.002171%. Sedangkan untuk pengaruh profitabilitas secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.4827 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap struktur Modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.

Risiko bisnis memiliki koefisien regresi sebesar 0.000197; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel risiko bisnis sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.000197%. Sedangkan untuk pengaruh risiko bisnis secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.8695 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis terbukti.

Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0.015105; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan risiko bisnis bernilai konstan,

maka setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.015105%. Nilai prob = 0.0000 < α = 0.05, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas) terhadap variabel terikat (struktur modal) secara bersama-sama. Dilihat dari tabel 4.5 Hasil analisis regresi berganda, besarnya nilai Prob (F-statistic) adalah 0.000077 < 0.05, di dalam penelitian ini maka dapat dikatakan bahwa seluruh variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas) secara simultan memiliki berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (struktur modal).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan, ketika suatu perusahaan memiliki tingkat struktur aktiva yang tinggi atau rendah, hal tersebut tidak mempengaruhi atau mengakibatkan dampak yang signifikan terhadap keputusan pendanaan dari suatu perusahaan.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian dari Deviani & Sudjarni (2018) dan Nurrohim KP (2008) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva yang digambarkan melalui perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan akan semakin meningkat. Serta dengan

kondisi hasil yang negatif menandakan di dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal tidak perlu memperhatikan struktur aktiva perusahaan.

Namun, hasil penelitian tersebut tidak didukung dengan hasil yang ditemukan oleh Handono, Darta, & Yuliarso (2013) dan Watung, Sion, & Saerang (2016) struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva yang meningkat otomatis meningkatkan proporsi struktur modal, karena struktur aktiva yang besar dapat di jadikan sebagai jaminan perusahaan dalam meningkatkan hutang.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil Regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan dari pendanaan perusahaan. Hasil penelitian tersebut di dukung oleh penelitian Putri (2012) dan Maryati (2016) yang menemukan bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan variabel profitabilitas maka tergambar kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan seharusnya dapat digunakan di dalam urusan pendanaan perusahaan, terutama pendanaan dari internal perusahaan. Sehingga ketika profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maka dapat diartikan perusahaan cenderung lebih menggunakan dana eksternal ketimbang internal di dalam pemenuhan pendanaannya.

Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014) memiliki pengaruh negatif signifikan dan Setyawan, Topowijono, & Nuzula (2016) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan besar yang akan dilakukan perusahaan jika pengaruh profitabilitas positif ialah peningkatan struktur modal, semakin tinggi profitabilitas yang di hasilkan perusahaan maka struktur modal akan ikut meningkat.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil Regresi linear berganda menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, jika risiko bisnis meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sebaliknya, jika risiko bisnis menurun maka struktur modal juga akan menurun. Karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar akan cenderung memiliki peluang yang lebih kecil dalam memiliki hutang yang tinggi. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi diharuskan menggunakan sumber internal pendanaan seperti laba di tahan supaya dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang berasal dari hutang.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Firnanti (2011), Kartika (2009), dan Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis merupakan suatu bentuk ketidak pastian yang kemungkinan terjadi di dalam sebuah bisnis. Di dalam penelitian ini tergambar bahwa di dalam pengambilan

keputusan struktur modal tidak begitu mempertimbangkan risiko bisnis yang ada, terlihat dari hasil parsial risiko bisnis yang tidak signifikan. Namun pada penelitian Prabansari & Kusuma (2005) ditemukan hasil bahwasannya risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil regresi linear berganda menunjukkan hasil negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan, apabila likuiditas mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan secara tidak langsung. Hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal negatif ini terjadi karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan membayar hutang-hutangnya yang mengakibatkan tingkat penggunaan utang semakin menurun.

Hasil penelitian diatas sejalan dengan penelitian Handono, Darta, & Yuliarso (2013), Pattweekongka & Napompech (2014), dan Sheikh & Zongjung, (2011) yang menyatakan pengaruh negatif signifikan likuiditas terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian Setyawan, Topowijono, & Nuzula, (2016) dan Prasetya, Tri, & Asandimitra, (2014) yang mendapati hasilnya ialah positif tidak signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Ketika perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan dengan mudah membayar hutangnya sehingga penggunaan hutang menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa tingkat struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat struktur aktiva yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya juga tinggi. Oleh karena itu, sumber dana internal yang di miliki perusahaan juga tinggi. Maka, hal ini dapat mengurangi struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dengan hasil positif tidak signifikan yang diartikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas sendiri merupakan gambaran atas hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan yang digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang dihasilkan. Jadi dengan tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi komposisi dari struktur modal.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka besar kecilnya tingkat risiko yang di perkirakan akan timbul dalam suatu bisnis tidak akan mempengaruhi dari struktur modalnya itu sendiri.

Hasil Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang keempat yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Jadi besar kecilnya tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

SARAN

Untuk seorang investor hasil penelitian mengenai pengaruh terhadap struktur modal dapat dijadikan salah satu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan mengetahui serta memahami komposisi struktur modal suatu perusahaan, maka dapat tercermin seberapa besar hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan khususnya perusahaan di sektor properti.

Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel di dalam pengukuran diharapkan penelitian berikutnya lebih banyak menggunakan variabel serta menggunakan variabel yang lebih bervariasi yang dapat mempengaruhi struktur modal, serta menggunakan objek lain untuk diteliti dengan penyajian hasil penelitian struktur modal yang lebih baik dari sebelumnya.

Daftar Pustaka

- Damayanti. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis, 1*.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *JURNAL Akuntansi & Keuangan, 08*, 51-67.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7*, 1-33.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriyani, N. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan, 2*, 138-159.

- Firnanti, F. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL BISNIS DAN AKUTANSI*, 13, 119-128.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Handono, W., Darto, E., & Yuliarso, M. Z. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Agribisnis di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *AGRISEP*, 12, 225-238.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (1998). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat .
- Husnan, Suad, & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kartika, A. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang GO PUBLIC di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 01, 105-122.
- Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva, terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012. *JOM FEKON*, 1.

- Kurniawan, C., Etna, N., & Afri, Y. (2015). Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan di indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting, IV*, 1-10.
- Maryati, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 01*, 143-151.
- Mittal, S., & Kumari, L. (2015). Effect of Determinants of Capital Structure on Financial Leverage: A Study of Selected Indian Automobile Companies. *Journal of Commerce & Accounting Research, IV(3 & 4)*, 71-75.
- Niztiar, Gata, & Muharam, H. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT, 2*, 1-8.
- Nurrohim KP, H. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *SINERGI, 10*, 11-18.
- Pattweekongka, S., & Napompech, K. (2014). DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE: EVIDENCE FROM THAI LODGING COMPANIES. *International Journal of Arts & Sciences, 07*, 45-52.

- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *SINERGI*, 1-15.
- Prasetya, Tri, B., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9.
- Putri, M. E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 01, 1-10.
- Sari, V. D. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 02, 1-11.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Setyawan, A. I., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31, 108-117.
- Sheikh, N. A., & Zongjung, W. (2011). Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37, 117-133.
- Siegel, J. G., & Shim, J. K. (1999). *Kamus Istilah Akutansi* . Jakarta: Elex Media Kompotindo.
- Watung, Sion, A. K., & Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4, 726-737.