

Determinasi *Debt to Equity Ratio*: *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Fixed Asset Ratio*, *Basic Earning Power Ratio* pada Perusahaan di BEI

Determinasi *Debt to Equity Ratio*: *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Fixed Asset Ratio*, *Basic Earning Power Ratio* pada Perusahaan di BEI

Amalia Indah Fitriana¹, Hendra Galuh Febrianto²✉

¹Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia.

²Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia.

✉Corresponding author: hendra@umt.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 85 perusahaan dan didapatkan sampel penelitian dengan menggunakan teknik purposive sampling sebanyak 16 perusahaan selama 4 tahun sehingga menghasilkan 64 data penelitian. Metode analisis data yang digunakan, yaitu analisis regresi data panel melalui program EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial, variabel likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal, serta variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis mampu memberikan pengaruh yang besar pada struktur modal sehingga diharapkan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan pendanaan yang digunakan guna menjaga kelangsungan usaha.

Abstract

This study aims to determine the influence of liquidity, profitability, asset structure, and business risk on capital structure in the property and real estate sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2021 period. The population in this study was 85 companies and research samples were obtained using purposive sampling techniques from 16 companies for 4 years so that 64 research data were obtained. The data analysis method used, namely panel data regression analysis through the EViews program. The results of the study show that the variables of liquidity, profitability, asset structure, and business risk have a simultaneous effect on the capital structure. Meanwhile, partially, the variables of liquidity, profitability, and asset structure have a negative effect on the capital structure, and the business risk variables have a positive effect on the capital structure. The implications of the study show that liquidity, profitability, asset structure, and business risk can have a great influence on capital structure so that it is expected for companies to pay more attention to the funding used to maintain business continuity.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2024 Amalia Indah Fitriana, Hendra Galuh Febrianto.

Article history

Received 2024-02-10

Revised 2024-03-20

Accepted 2024-04-25

Kata kunci

Current Ratio;

Return On Asset;

Fixed Asset Ratio;

Basic Earning Power Ratio;

Debt to Equity Ratio.

Keywords

Current Ratio;

Return On Asset;

Fixed Asset Ratio;

Basic Earning Power Ratio;

Debt to Equity Ratio.

1. Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini, peningkatan daya saing sektor bisnis begitu besar. Menimbulkan tuntutan agar setiap perusahaan mempertahankan kelangsungan operasinya agar dapat bertahan. Dalam mempertahankan kelangsungan operasinya perusahaan membutuhkan suatu keputusan mengenai pendanaan yang akan digunakan, salah satunya perusahaan *property* dan *real estate*.

Dari tahun 2018 hingga 2021, kinerja perusahaan *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi, terutama tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan disebabkan oleh menurunnya penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan sehingga ekuitas dan aset perusahaan ikut mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan penggunaan struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* lebih banyak menggunakan utang daripada modal sendiri yang didukung oleh data dari Bank Indonesia juga bahwa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan peningkatan rasio hutang terhadap ekuitas dan rasio hutang terhadap aset (www.cnbcindonesia.com).

Menurut Septiani & Suaryana (2018) struktur modal digunakan untuk melihat komposisi dan proporsi yang ditentukan perusahaan atas jumlah hutang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa). Struktur modal menjadi hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sehingga perlu untuk mengombinasikan sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan secara tepat agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Oleh karena itu, perlu diperhatikan faktor-faktor yang secara langsung dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan diantaranya likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan dalam keadaan sehat dan stabil yang artinya aset lancar yang dimiliki dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan akan cenderung menggunakan pendanaan internal serta tidak menggunakan pendanaan dari utang (Ruldianah & Kusumawati, 2022).

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode waktu tertentu. Perusahaan yang memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga meminimalkan penggunaan dana eksternal (Andayani & Suardana, 2018).

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva menggambarkan jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Proporsi aktiva yang lebih besar akan menarik kreditor untuk memberikan pinjaman, yang berarti perusahaan akan memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi, karena persentase aktiva yang besar dapat dijadikan jaminan bagi kreditor (Jalil, 2018).

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis menggambarkan keadaan perusahaan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Risiko bisnis terjadi ketika perusahaan tidak memiliki dana yang cukup dalam membiayai operasional perusahaan dan dilihat sesuai dengan kondisi ekonomi yang dihadapi (Zahro et al., 2022).

Hasil penelitian Rahayu et al. (2021), Nasar & Krisnando (2020), dan Suherman et al. (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, menurut Afa & Hazmi (2021), Lianto et al. (2020), dan Zulkarnain (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Komariah & Nurulrahmatiah (2020), Hanbo & Zulaikha (2022), dan Adhitya & Santioso (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Zahro et al. (2022), Zulkarnain (2020), dan Lianto et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, menurut Ramadhani & Fitra (2019), Adhitya & Santioso (2020), dan Fitriyawati & Kurnia (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Cahyono & Fitria (2022),

Septiani & Suaryana (2018), dan Dumilah et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Novwedayaningayu & Hirawati (2020), Zahro et al. (2022), dan Cahyono & Fitria (2022) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, menurut Adhitya & Santioso (2020), Annas & Pradita (2022), dan Septiani & Suaryana (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Sari et al. (2019), Lianto et al. (2020), dan Afa & Hazmi (2021) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Fitriyawati & Kurnia (2019), Zahro et al. (2022), dan Meilyani et al. (2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, menurut Aresoman & Cahyono (2019), Annas & Pradita (2022), dan Lianto et al. (2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Septiani & Suaryana (2018), Qosidah & Romadhon (2021), dan Jalil (2018) menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* pertama kali dikemukakan oleh Myers (1984) dalam penelitiannya yang berjudul "*Capital Structure Puzzle*" yang menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai pola urutan pendanaan, dimana perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berasal dari pendanaan dari hasil operasi perusahaan sendiri. Jika dana internal tidak mencukupi dan membutuhkan dana eksternal maka perusahaan akan mencari dana yang paling murah dan aman sebagai opsi pertama yaitu dari utang, baru kemudian menerbitkan saham preferen sebagai opsi kedua dan menerbitkan saham biasa sebagai opsi terakhir (Irfani, 2020:33).

Teori Trade-Off

Teori *trade-off* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1963) dalam penelitiannya yang berjudul "*Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*" yang menjelaskan bahwa setiap penambahan utang pada struktur modal akan memberikan dampak dua sisi, yaitu manfaat pengurangan pajak dan di sisi lainnya biaya agensi sehingga perusahaan harus memperhatikan rasio utang yang wajar agar dapat mencapai tujuan jangka panjang dan struktur modal yang optimal. Teori ini menunjukkan bahwa ada *trade-off* antara manfaat pajak dari bunga utang dan kerugian dari risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi (Irfani, 2020:32).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal perusahaan menggambarkan perusahaan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Ada dua jenis modal, yaitu hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Namun dalam hal struktur modal, hanya utang jangka panjang yang dipertimbangkan (Agusfianto et al., 2022:148).

Likuiditas

Menurut Kasmir (2019:30) likuiditas atau biasa disebut dengan rasio modal kerja yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan dengan membandingkan komponen pada neraca yakni total aktiva lancar dengan total kewajiban lancarnya. Menurut Wiharno et al. (2021:16) likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas, juga dikenal sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek saat jatuh tempo.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan juga menunjukkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Menurut Muchtar (2021:86) profitabilitas merupakan indikator yang dirancang untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu, sekaligus memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan usahanya.

Struktur Aktiva

Menurut Sujai et al. (2022:41) struktur aktiva merupakan komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Selain itu, struktur aktiva merupakan variabel penting dalam keputusan pembiayaan perusahaan karena aktiva tetap memberikan jaminan bagi kreditur.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah suatu konsekuensi yang mungkin terjadi dalam situasi bisnis yang sedang berlangsung atau situasi bisnis di masa depan. Sifat risiko bisnis itu sendiri tidak pasti dan sebagian besar mengakibatkan kerugian. Risiko bisnis merupakan hal yang tidak diinginkan oleh para pelaku bisnis, namun risiko bisnis tidak dapat dihindari (Nurjaya, 2022:50).

2. Metode

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif merupakan metode penelitian yang dipakai untuk menggambarkan dan menguji hipotesis hubungan yang signifikan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2022:150). Sedangkan pendekatan kuantitatif adalah suatu penelitian untuk mengumpulkan data bersifat angka dan penafsiran hasil data tersebut dari variabel yang sudah dioperasionalkan dengan skala ukur tertentu seperti skala nominal, ordinal, interval, dan rasio (Harmoko et al., 2022:11).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2018-2021 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik deskriptif, model data panel, uji model data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis untuk menguji keempat variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan software Eviews.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 sebanyak 85 perusahaan. Dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* atau penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dengan kriteria perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021, perusahaan *property* dan *real estate* yang memperoleh laba positif selama tahun 2018-2021, perusahaan *property* dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dari tahun 2018-2021, dan perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki kelengkapan data terkait variabel penelitian.

3. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik	Struktur_Modal	Likuiditas	Profitabilitas	Struktur_Aktiva	Risiko_Bisnis
Mean	0.951447	6.320664	0.049981	0.548627	0.061056
Median	0.482300	2.470700	0.035550	0.536000	0.053500
Maximum	13.03260	84.52570	0.199700	0.896500	0.195800
Minimum	0.007100	0.896000	0.001000	0.006000	0.002100
Std. Dev.	1.841489	15.01394	0.043346	0.202301	0.039616
Skewness	5.068497	4.327369	1.279830	-0.340226	1.023058
Kurtosis	31.56472	20.97470	4.543489	2.994064	4.259274
Jarque-Bera	2449.871	1061.318	23.82458	1.234801	15.39296
Probability	0.000000	0.000000	0.000007	0.539345	0.000454
Sum	60.89260	404.5225	3.198800	35.11210	3.907600
Sum Sq. Dev.	213.6382	14201.35	0.118367	2.578329	0.098874
Observations	64	64	64	64	64

Sebelum melakukan analisa lebih lanjut mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis, maka perlu diuraikan terlebih dahulu deskripsi data masing-masing variabel dengan analisis statistik deskriptif. Dimana variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai maximum 13,0326, nilai minimumnya sebesar 0,0071, dan standar deviasi sebesar 1,8414 dengan nilai mean sebesar 0,9514 yang artinya rata-rata perusahaan property dan real estate menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya sebesar 95,14% dan ekuitasnya mampu menutup semua kewajibannya.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR mempunyai nilai maximum 84,5257, nilai minimumnya sebesar 0,8960, dan standar deviasi sebesar 15,0139 dengan nilai mean sebesar 6,3206 yang artinya rata-rata perusahaan property dan real estate aset lancar perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya sebesar 6,32%. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mempunyai nilai maximum 0,1997, nilai minimumnya sebesar 0,0010, dan standar deviasi sebesar 0,0433 dengan nilai mean sebesar 0,0499 yang artinya rata-rata perusahaan property dan real estate mempunyai aset yang mampu menghasilkan laba sebesar 4,99%.

Variabel struktur aktiva yang diproksikan dengan FAR mempunyai nilai maximum 0,8965, nilai minimumnya sebesar 0,0006, dan standar deviasi sebesar 0,2023 dengan nilai mean sebesar 0,5486 yang artinya rata-rata perusahaan property dan real estate mempunyai aset tetap yang dapat dijadikan jaminan pinjaman sebesar 54,86%. Serta variabel risiko bisnis yang diproksikan dengan BEPR mempunyai nilai maximum 0,1958, nilai minimumnya sebesar 0,0021, dan standar deviasi sebesar 0,0396 dengan nilai mean sebesar 0,0610 yang artinya rata-rata perusahaan property dan real estate memiliki risiko bisnis sebesar 6,1% dilihat dari sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang terpilih yakni *fixed effect model*, sehingga diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$DER_{it} = \alpha - \beta_1 CR_{it} - \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 FAR_{it} - \beta_4 BEPR_{it} + \epsilon_{it}$$

$$DER_{it} = 8,8043 - 0,0941 CR_{it} - 43,1177 ROA_{it} - 13,5246 FAR_{it} + 37,9520$$

Berdasarkan persamaan diatas, nilai konstanta sebesar 8,8043 artinya apabila variabel independen yaitu likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), struktur aktiva (FAR), dan risiko bisnis (BEPR) dianggap memiliki nilai konstan atau setara dengan 0, maka struktur modal (DER) akan setara dengan nilai konstanta sebesar 8,8043.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,0941 yang artinya apabila nilai variabel likuiditas meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel lain konstan, maka struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,0941. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -43,1177 yang artinya apabila nilai variabel profitabilitas meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel lain konstan, maka struktur modal mengalami penurunan sebesar -43,1177.

Variabel struktur aktiva (FAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -13,5246 yang artinya apabila nilai variabel struktur aktiva meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel lain konstan, maka struktur modal mengalami penurunan sebesar -13,5246. Serta variabel risiko bisnis (BEPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 37,9520 yang artinya apabila nilai variabel risiko bisnis meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel lain konstan, maka struktur modal mengalami peningkatan sebesar 37,9520.

Uji Hipotesis

Uji F berfungsi untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Uji F (Simultan)

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
R-squared	0.811381	Mean dependent var	0.951447
Adjusted R-squared	0.729932	S.D. dependent var	1.841489
S.E. of regression	0.956986	Akaike info criterion	3.000250
Sum squared resid	40.29615	Schwarz criterion	3.674901
Log likelihood	-76.00800	Hannan-Quinn criter.	3.266029
F-statistic	9.961836	Durbin-Watson stat	2.310586
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan nilai *Prob (F-statistic)* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai *F-statistic* (F_{hitung}) sebesar 9,9618 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,53 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,9618 > 2,53$ maka dapat disimpulkan seluruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat dari nilai *Adjusted R-Square*.

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,7299 yang artinya variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis mampu mempengaruhi variabel struktur modal sebesar 72,99% dan sisanya sebesar 27,01% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Uji t (Parsial)

Uji t (parsial) berfungsi untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Uji t (Parsial)

Keterangan	Nilai
Dependent Variable	STRUKTUR_MODAL
Method	Panel Least Squares
Date	05/17/23
Time	11:03
Sample	2018-2021
Periods included	4
Cross-sections included	16
Total panel (balanced) observations	64

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.804319	1.559229	5.646586	0.0000
LIKUIDITAS	-0.094138	0.027118	-3.471404	0.0012
PROFITABILITAS	-43.11777	18.40231	-2.343063	0.0237
STRUKTUR_AKTIVA	-13.52465	2.809797	-4.813390	0.0000
RISIKO_BISNIS	37.95200	18.32617	2.070919	0.0443

Berdasarkan tabel diatas, variabel likuiditas menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0012 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -0,0941 dan didukung dengan didapatkannya nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar -3,4714 dan nilai t_{tabel} sebesar 2.0010, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,4714 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis pertama diterima dengan arah negatif.

Variabel profitabilitas menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0237 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -43,1177 dan didukung dengan didapatkannya nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar -2,3430 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,0010, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,3430 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis kedua diterima dengan arah negatif.

Variabel struktur aktiva menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $-13,5246$ dan didukung dengan didapatkannya nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $-4,8133$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4,8133 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel struktur aktiva secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis ketiga diterima dengan arah negatif.

Variabel risiko bisnis menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0443 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $37,9520$ dan didukung dengan didapatkannya nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $2,0709$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,0709 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis keempat diterima dengan arah positif.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t, variabel likuiditas menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0012 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $-3,4714$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,4714 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis pertama diterima. Artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah struktur modal. Karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, cenderung tidak menggunakan pendanaan dari utang. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan dalam keadaan sehat dan stabil yang artinya aset lancar yang dimiliki dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan cenderung tidak menggunakan pendanaan dari utang.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t, variabel profitabilitas menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0237 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $-2,3430$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,3430 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis kedua diterima. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal. Karena semakin besar kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut menggunakan hutang. Perusahaan yang memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga meminimalkan penggunaan dana eksternal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur aktiva dapat pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t, variabel struktur aktiva menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $-4,8133$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4,8133 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel struktur aktiva secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis ketiga diterima. Artinya, semakin tinggi aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, maka kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan semakin besar sehingga perusahaan cenderung memilih menggunakan pendanaan internal dibandingkan dari utang dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis keempat pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah risiko bisnis dapat pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t, variabel risiko bisnis menunjukkan nilai *Probability* sebesar $0,0443 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* (t_{hitung}) sebesar $2,0709$ dan nilai t_{tabel} sebesar $2,0010$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,0709 > 2,0010$ maka dapat disimpulkan variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis keempat diterima. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan dalam membutuhkan modal untuk mempertahankan dan memperlancar bisnisnya.

Pengaruh Likuiditas, profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal secara simultan

Berdasarkan hasil uji F, didapatkan nilai *Prob (F-statistic)* sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini juga didukung dengan didapakkannya nilai *F-statistic* (F_{hitung}) sebesar 9,9618 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,53 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,9618 > 2,53$ maka dapat disimpulkan variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya hipotesis kelima diterima. Artinya, variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal. Karena sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam keputusan pendanaan yang akan digunakan baik yang berasal dari utang maupun modal sendiri dalam memenuhi kegiatan dan kelangsungan hidup perusahaan.

4. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel likuiditas (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana nilai t_{hitung} sebesar -3,4714 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,0010 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,4714 > 2,0010$ dan nilai *probability* sebesar $0,0012 < 0,05$.
- 2) Variabel profitabilitas (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana nilai t_{hitung} sebesar -2,3430 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,0010 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,3430 > 2,0010$ dan nilai *probability* sebesar $0,0237 < 0,05$.
- 3) Variabel struktur aktiva (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana nilai t_{hitung} sebesar -4,8133 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,0010 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4,8133 > 2,0010$ dan nilai *probability* sebesar $0,0000 < 0,05$.
- 4) Variabel risiko bisnis (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana nilai t_{hitung} sebesar 2,0709 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,0010 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,0709 > 2,0010$ dan nilai *probability* sebesar $0,0443 < 0,05$.
- 5) Variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal, dimana nilai F_{hitung} sebesar 9,9618 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,53 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,9618 > 2,53$ dan nilai *probability* sebesar $0,0000 < 0,05$.

Daftar Pustaka

- Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Struktur Aktivas, dan Volatilitas Laba Terhadap Struktur Moodal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 348.
- Afa, A., & Hazmi, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Al-Qardh*, 6(1), 30-44. <https://doi.org/10.23971/jaq.v6i1.2691>
- Agusfianto, N. P., Herawati, N., Fariatn, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jusmarni, Anwar, Rachmawati, T., Nuryati, Andayani, S. U., & Nursansiw, D. A. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Seval Literindo Kreasi.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 370. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p14>
- Annas, K., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1540-1554.
- Aresoman, R., & Cahyono, K. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(10), 1-17.
- Arum, R. A., Wahyuni, Y., Ristiyana, R., Nadhiroh, U., Wisandani, I., Rachmawati, D. W., Hilda, Sundari, R. I., HS, S., Hartatik, Seto, A. A., & Bakri. (2022). *Analisis Laporan Keuangan: Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan*. Media Sains Indonesia.

- Cahyono, B. N., & Fitria, A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL Astri Fitria Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11).
- Dumilah, R., Sunarsi, D., Suwanto, S., Nurjaya, N., & Waskita, N. I. D. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Pt Mayora Indah, Tbk Periode 2010-2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 237-245. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i3.62>
- Fitriyawati A, & Kurnia. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL Kurnia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1-18.
- Hanbo, T. F. L., & Zulaikha. (2022). STRUKTUR ASET , LIKUIDITAS , DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate pada Tahun. 11, 1-15.
- Harmoko, Kilwalaga, I., Asnah, Rahmi, S., Adoe, V. S., Dynasari, & Arina, F. (2022). *Buku Ajar Metodologi Penelitian*. CV. Feniks Muda Sejahtera.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 1-10. <https://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jak/article/view/453>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Komariah, N., & Nururahmatiah, N. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 112. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2826>
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 282-291. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>
- Mayo, H. B. (2018). *Basic Finance: An Introduction to Financial Institutions, Investments, and Management*. Cengage Learning.
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 15. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23150>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*.
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate Governance : Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah*. CV. Adanu Abimata.
- Myers, S. C. (1984). *Capital Structure Puzzle*.
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1-17. http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL INDONESIA_2020.pdf
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, 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.
- Nurjaya. (2022). *Digital Entrepreneurship*. Cipta Media Nusantara.
- Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13, 188-199. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854>
- Rahayu, E. L., Hartono, A., & Ulfah, I. farida. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Emoiris Perusahaan Advertising, Printing dan Media yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2, 1-24.

- Ramadhani, S., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 259–269.
- Ruldianah, R., & Kusumawati, E. (2022). Jurnal Ekonomi dan Bisnis , Vol . 11 No . 1 Juli 2022 E - ISSN : 2654-5837 , Hal 1191 – 1200 NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Oleh : *Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1191–1200.
- Sari, N. L. P. A. Y., Sunarsih, N. M., & Yuliasuti, I. A. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2018. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 568–579.
- 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*, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta CV.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 369. <https://doi.org/10.22441/mix.2019.v9i2.009>
- Sujai, M., Cahyadi, N., Asmawati, Ahmaddien, I., Yucha, N., Irhamni, F., & Mekaniwati, A. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV. REY MEDIA GRAFIKA.
- Wiharno, H., Komarudin, M. N., Saepudin, A., Maulana, Y., & Dodi. (2021). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Lakeisha.
- www.cnbcindonesia.com. (2021). *Outlook Properti 2022 dan Prasyarat Pertumbuhannya*. Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/opini/20211220113050-14-300546/outlook-properti-2022-dan-prasyarat-pertumbuhannya/amp>
- www.idx.co.id. (n.d.). *Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id/>
- Zahro, E. O., Hidayati, A. N., Alhada, M., & Habib, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , Struktur Aktiva , dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 The Effect of Profitability , Company. *Jurnal Sinar Manajemen*, 09, 315–324.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 22(1). <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>