

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL

Yasir Maulana¹, Muhhammad Nur'Aziz²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kuningan

Email: yasir@uniku.ac.id

ABSTRACT

This research aims to test and analyze the influence of profitability, liquidity and institutional ownership on capital structure. The population in this research are property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2010-2019 period. Based on the purposive sampling method, 170 data were obtained from 17 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2010-2019 period. The analysis method uses panel data regression analysis, classical assumption testing and hypothesis testing. The research results show that 1) Profitability Ratios measured using ROA have a negative and significant effect on Capital Structure, 2) Liquidity Ratios measured using CR have a negative and significant effect on Capital Structure, 3) Institutional Ownership Ratios measured using KI have a positive and significant effect on Capital Structure. Meanwhile, simultaneously Profitability, Liquidity and Institutional Ownership influence Capital Structure.

Keywords : Capital Structure, Institutional Ownership, Liquidity, Profitability

I. PENDAHULUAN

Liang dan Natsir (2019) Mengungkapkan bahwa Modal merupakan salah satu hal yang signifikan dalam sebuah organisasi properti. Organisasi properti harus memiliki kekuatan yang serius jika mereka memiliki keinginan untuk membangun atau mengembangkan bisnis mereka. Oleh karena itu, perusahaan properti harus memutuskan jumlah modal ideal yang harus mampu mendanai bisnisnya.

Pilihan untuk memutuskan penciptaan pembiayaan disebut desain modal. Pilihan dalam pembangunan modal ini sangat mempengaruhi tingkat keuntungan serta risiko bisnis yang akan dihadapi organisasi. Sumber uang yang berbeda tentunya memiliki risiko dan keuntungan yang berbeda pula. Kewajiban pemanfaatan pendanaan eksternal akan membuat kompromi antara risiko dan keuntungan. Oleh karena itu, penting untuk menentukan sumber uang yang dapat membatasi risiko dan meningkatkan keuntungan sehingga harga saham pun ikut meningkat (Brigham & Houston, 2017).

Desain permodalan mengharapkan untuk menggabungkan sumber pendanaan yang akan meningkatkan nilai organisasi. Pembangunan modal dapat menjadi alasan bagi para eksekutif organisasi dalam mengambil pilihan subsidi untuk mendukung tugas-tugas organisasi, sehingga dengan sistem pembiayaan yang tepat organisasi juga dapat membatasi pengeluaran modal, meningkatkan keuntungan, dan menggunakan cadangan dengan baik. Desain modal adalah salah satu kualitas penting dalam tugas organisasi dan akan menentukan teknik masa depan organisasi. Desain modal yang ideal juga dapat dilihat dari industri organisasi yang kejam. Jadi wajar saja kalau pembangunan modal akan terus menerus dibatasi oleh organisasi para pengurusnya.

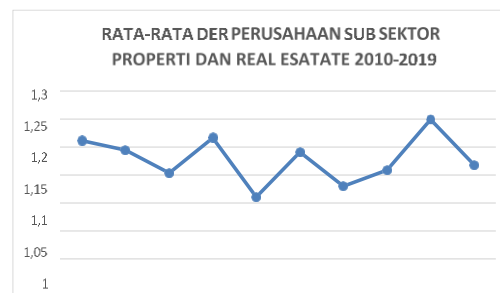
Pengambilan keputusan struktur modal penting bagi setiap perusahaan. Keputusan yang salah dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan dan akhirnya kebangkrutan. Keputusan yang perlu diambil manajer keuangan mengenai operasi perusahaan ialah keputusan keuangan dimana struktur modal perusahaan mencerminkan keputusan keuangan perusahaan yang baik.

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan bisa memperkecil biaya modal dari modal yang dihasilkan. Untuk membuat keputusan keuangan yang tepat, perusahaan perlu mempertimbangkan banyak faktor yang memberi dampak struktur modal, seperti profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional.

Salah satu rasio selaku tolak ukur memahami taraf struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah ukuran persentase seluruh utang organisasi dibandingkan dengan nilai pemegang saham. Organisasi umumnya akan fokus pada rasio leverage di bawah 100 persen dengan tujuan akhir untuk mencegah kemungkinan gagal bayar karena tingkat utang yang tinggi. Jika DER lebih dari 100 persen, pendanaan organisasi sebagian besar berasal dari utang dibandingkan nilai, sehingga menyebabkan organisasi menjadi lebih berisiko. Dengan cara ini, tingkat utang di bawah 100% dapat meningkatkan premi pendukung keuangan dalam organisasi. Sebab, DER yang melampaui 100% menunjukkan organisasi tersebut berisiko tinggi. Pada dasarnya, struktur yang adil antara modal sendiri dan utang harus dipertimbangkan dan diubah sesuai dengan rencana masa depan organisasi yang telah dipikirkan dengan matang dengan alasan bahwa kedua sudut pandang ini sangat terkait (Brigham & Houston, 2017).

Tidak semua perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, termasuk perusahaan subsektor properti dan real estate. Hal ini terlihat dari data struktur modal pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2010-2019 yang tidak semua mencapai standar struktur modal yang baik. Adapun standar DER yang ideal bagi industri berada pada kisaran 80%. Hal ini terkait dengan peningkatan eksekusi keuangan dan pemeliharaan perusahaan, sehingga untuk mencapai standar DER yang ideal, organisasi harus mampu berada pada kisaran 0,8 atau 80% (Kasmir, 2018).

Berikut ialah rerata Perkembangan DER pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang tercatat BEI tahun 2010 – 2019.



Grafik 1. Rata-Rata DER Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2010-2019

Atas dasar grafik 1 bisa dipahami rerata DER pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat BEI selama 10 tahun masih banyak yang memperlihatkan rerata struktur modal diatas 0,8 atau 80% atau masih di atas angka idealnya yaitu 0,8 atau 80%. Artinya, perusahaan properti banyak menggunakan dana *external* atau utang untuk menjalankan operasional perusahaannya, ditandai dengan nilai rata-rata DER yang melebihi nilai ideal nya yaitu 0,8 atau 80%. Fenomena tersebut dijadikan dasar penelitian ini dilakukan. Bagaimana perusahaan yang berbasis utang dapat bertumbuh dan bagaimana pengaruh nya atas struktur modal pada perusahaan subsektor properti dan real estate.

Menurut studi Lilia, et al., (2020) faktor yang bisa memberi dampak struktur modal yakni profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Faktor lain menurut Ramadhani dan Anwar (2021) adalah likuiditas, struktur aset dan kepemilikan Institusional. Dalam studi ini faktor yang diterapkan ialah profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan Institusional. "Profitabilitas didefinisikan sebagai pendapatan dari perusahaan yang dihasilkan dari pendapatan setelah dikurangi semua biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu" (Pravitadewi, 2021). Tingkat profitabilitas organisasi yang tinggi menunjukkan pelaksanaan administratif yang baik pada organisasi, hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang stabil akan menjadi tolak ukur bagaimana organisasi dapat bertahan dalam bisnisnya. Menurut Jonnardi (2021) "likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya. Rasio likuiditas mengukur tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar perusahaan. Agar perusahaan dapat membayar tagihan mereka ketika jatuh tempo, mereka harus mampu memenuhi komitmen jangka pendek dan jangka panjang, dan rasio likuiditas menunjukkan hal ini (Maulana & Mesyani, 2023). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang besar sehingga cukup dalam pembiayaan operasional perusahaan tanpa harus melakukan peminjaman dana dari pihak luar. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membayar kewajiban perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal".

LANDASAN TEORI

Pecking Order Theory

Pecking order theory Masuk akal mengapa organisasi yang memiliki tingkat keuntungan lebih tinggi sebenarnya memiliki tingkat utang yang lebih rendah. Tingkat utang yang lebih rendah bukan karena organisasi tersebut memiliki tingkat utang yang objektif, namun karena mereka tidak memerlukan pendanaan eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi membuat aset dalam negeri mereka cukup untuk mengatasi permasalahan investasi (Pravitadewi, 2021).

Menurut Liang dan Natsir (2019) "*Pecking order theory* merupakan hipotesis yang dapat memberikan gambaran dimana organisasi fokus pada pendapatan yang ditahan sebagai

sumber pembiayaan, kemudian hutang dan pemberian saham jika semuanya gagal. Dalam hipotesis pecking order, terdapat beberapa alasan yang masuk akal mengapa organisasi mempunyai kecenderungan ketika mengambil keputusan mengenai subsidi dengan alasan bahwa organisasi yang menguntungkan umumnya akan menggunakan pendanaan internal dalam jumlah kecil, sedangkan bagi perusahaan dengan tingkat keuntungan yang rendah biasanya menggunakan pendanaan *eksternal* karena dana *internal* yang tidak lagi mencukupi kebutuhan pendanaan”.

Teori Modigliani dan Miller (Teori MM)

Menurut Sujoko (2007) “Teori Modigliani dan Miller (teori MM). mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka, yaitu:

- a. Tidak terdapat *agency cost*.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga dengan perusahaan.
- d. Investor mempunyai informasi yang sama, seperti manajemen prospek perusahaan di masa depan.
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan.
- f. *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.
- g. Para investor adalah *price takers*.
- h. Jika terjadi kebangkrutan, maka aset akan dapat dijual pada harga pasar (*market value*.”

Dalam hipotesis ini, Modigliani dan Miller mengemukakan beberapa anggapan yang mendasari teori struktur modal, yaitu :

- a. Semua sumber daya yang besar diklaim oleh organisasi.
- b. Sektor bisnis bermodal besar (tidak ada kewajiban korporasi atau individu, proteksi dapat diperdagangkan tanpa biaya dan dalam sepersekian detik, dan tidak ada biaya likuidasi).
- c. Organisasi dapat memberikan 2 macam perlindungan, yaitu utang yang bernilai berisiko dan utang tanpa risiko.
- d. Orang dan organisasi dapat memperoleh atau meminjamkan uang tunai tanpa biaya pendanaan risiko.
- e. Investor mempunyai asumsi serupa mengenai manfaat organisasi di masa depan.
- f. Tidak ada pengembangan organisasi sehingga semua pendapatan dianggap konsisten.
- g. Semua organisasi dapat dirangkai ke dalam kelas keuntungan yang serupa, artinya, organisasi yang berbagi risiko yang sama akan memiliki keuntungan yang sangat diantisipasi dan berhubungan dengan semua organisasi di kelas tersebut.

Dalam teori MM ini terdapat dua preposisi, yaitu Preposisi I: nilai organisasi yang berhutang tunai setara dengan nilai organisasi yang tidak mempunyai hutang selain membebani dana cadangan karena premi hutang. Konsekuensi dari preposisi ini adalah pendanaan utang benar-benar menguntungkan dan MM menyatakan bahwa konstruksi modal ideal organisasi adalah 100% utang. Preposisi II: pengeluaran modal saham akan meningkat seiring bertambahnya utang, namun dana cadangan bea akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilainya karena semakin banyak maka pengeluaran modal saham akan meningkat. Memanfaatkan lebih banyak utang berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih besar daripada biaya modal saham), sehingga akan mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang (walaupun biaya modal saham meningkat).

Teori MM sangat diperdebatkan. Konsekuensi dari teori ini adalah bahwa organisasi harus menggunakan utang sebanyak yang diharapkan. Praktisnya, tidak ada organisasi yang memiliki utang sebesar itu, dengan alasan semakin tinggi tingkat utang suatu organisasi, maka semakin tinggi pula peluang terjadinya kebangkrutan. Hal ini menjadi dasar teori MM yang mengatakan bahwa organisasi harus menggunakan utang sebanyak yang diharapkan,

mengingat fakta bahwa MM mengabaikan kebangkrutan (Sujoko, 2019).

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2017) “sinyal adalah suatu langkah yang diprakarsai oleh suatu organisasi untuk memberikan tanda kepada pendukung keuangan tentang bagaimana para eksekutif melihat kemungkinan-kemungkinan yang dimiliki organisasi. Tanda ini sebagai informasi bagaimana para eksekutif memahami keinginan pemilik. Data yang disampaikan oleh organisasi sangatlah penting, karena berdampak pada keputusan investasi pihak-pihak di luar organisasi. Data ini penting bagi para pendukung keuangan dan pengelola uang karena data pada dasarnya memberikan data, catatan atau gambar, baik yang berkaitan dengan keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Teori *signalling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar”.

Hasil penelitian Ramadhani dan Anwar (2021), Umbu Manja dan Suryantari (2020) dan Pravitadewi (2021) menyebutkan likuiditas berpengaruh positif signifikan atas struktur modal. Menurut Anggita dan Priyanto (2022), Fitri Lim et al., (2022), menyebutkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan atas struktur modal. Perolehan studi Maftukhah (2020), Gustyana dan Hanari (2022) dan Erwan dan Dewi (2022) menyebutkan kepemilikan institusional ini berpengaruh positif atas struktur modal. Atas dasar penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis penelitian:

H1 : Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh atas Struktur Modal

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif atas Struktur Modal

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif atas Struktur Modal

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif atas Struktur Modal

II. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif. Penelitian ini diharapkan dapat memperoleh gambaran mengenai profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan struktur modal pada perusahaan subsektor properti dan real estate. Operasional dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
Struktur Modal (Y)	“Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri” (Susanto & Taslim, 2021).	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal\ sendiri}$
Profitabilitas (X1)	“Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal” (Susanto & Taslim, 2021).	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aset}$
Likuiditas (X2)	“Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo” (Susanto & Taslim, 2021).	$CR = \frac{Aset\ lancar}{Utang\ lancar}$
Kepemilikan Institusional (X3)	“Kepemilikan institusional adalah jumlah pemegang saham dari pihak luar atau pemerintah ataupun institusi secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan”	$KI = \frac{Jumlah\ saham\ dimiliki\ institusi}{Jumlah\ saham\ beredar}$

Populasi, Sampel dan Data Penelitian

Populasi pada studi ini ialah laporan keuangan perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat BEI. Total populasi penelitian ini ialah 65 perusahaan. jumlah populasi penelitian ini adalah sebanyak 65 perusahaan x 10 tahun = 650 laporan keuangan perusahaan. Berikut ini adalah rincian perusahaan-perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2010 - 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu semacam judgement sampling, atau paling tidak, contoh dipilih dengan pertimbangan tertentu seperti yang ditunjukkan oleh sasaran penelitian atau permasalahan penelitian yang sedang dibuat. Kriteria yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat BEI tahun 2010-2019.
- 2) Perusahaan subsektor properti dan real estate yang melakukan *Initial Public Offeting* (IPO) tahun 2010-2019 dan melaporkan laporan keuangan tahunannya di BEI dengan lengkap tahun 2010-2019.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel maka diperoleh 17 perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat BEI sebagai sampel penelitian.

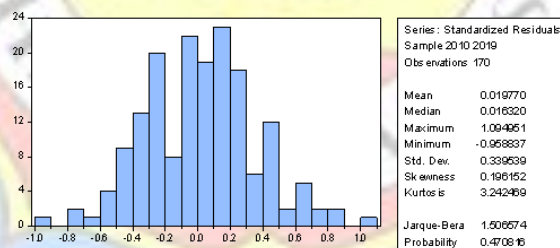
Jenis data dalam studi ini ialah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai tahun 2019 yang didapat dengan cara mendownload dari situs www.idx.co.id. Studi ini menggunakan analisis deskriptif dan statistik mengenai data panel yang mengukur profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional atas struktur modal dengan menerapkan program Eviews10.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk memenuhi syarat-syarat asumsi klasik yaitu data berdistribusi normal, bebas multikolinearitas, bebas heteroskedastisitas dan bebas auto korelasi. Keempat pengujian tersebut dapat dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut :

- 1) Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 2. diatas dapat diketahui bahwa nilai probability atau p-value adalah 0.470816 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, sehingga data tersebut memenuhi Uji Normalitas.

2) Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 11/02/23 Time: 20:56
Sample: 1 170
Included observations: 170

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.515840	8.026693	NA
ROA	0.113516	1.655148	1.126013
CR	0.000191	2.585653	1.028869
KI	0.021577	7.155375	1.098060

Berdasarkan tabel 2 diatas didapatkan bahwa semua variabel independen nilai VIF < 10 artinya bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

3) Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.016819	Mean dependent var	1.191882
Adjusted R-squared	-0.000949	S.D. dependent var	0.351521
S.E. of regression	0.351688	Akaike info criterion	0.771101
Sum squared resid	20.53157	Schwarz criterion	0.844885
Log likelihood	-61.54360	Hannan-Quinn criter.	0.801042
F-statistic	0.946573	Durbin-Watson stat	2.019586
Prob(F-statistic)	0.419540		

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2.019586 dengan jumlah sampel 170 dan jumlah variabel bebas 3 maka diperoleh nilai dari tabel Durbin Watson $dL = 1.7134$, $dU = 1.7851$, $4-dL = 4-1.7134 = 2.2866$ dan $4-dU = 4-1.7851 = 2.2149$.

Nilai dw yang diperoleh sesuai dengan hipotesis dalam bentuk persamaan $dL < dw < 4-dU$ yaitu $1.7134 < 2.019586 < 2.2149$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.538614	Prob. F(9,160)	0.0844
Obs*R-squared	4.999037	Prob. Chi-Square(9)	0.0834
Scaled explained SS	23.03848	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, p-value obs*Rsquare sebesar $0.0834 > 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Signifikan Bersama-Sama (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji Signifikan Bersama-Sama

R-squared	0.866273	Mean dependent var	0.564340
Adjusted R-squared	0.831184	S.D. dependent var	1.307173
S.E. of regression	1.307395	Sum squared resid	211.7511
F-statistic	4.512821	Durbin-Watson stat	1.580405
Prob(F-statistic)	0.033157		

Atas dasar perolehan uji F diatas, bisa diamati F_{hitung} didapati senilai 4.512821. F_{tabel} pada taraf signifikan 0,05 dengan df_1 (jumlah variabel-1) = 4-1 = 3, dan df_2 (n-k-1) = 170-3-1 = 166, perolehan F_{tabel} sebesar 2.66. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ (4. 512821 > 2.66), H_0 ditolak serta H_a diterima, mengartikan profitabilitas, likuiditas serta kepemilikan institusional berpengaruh bersamaan atas struktur modal.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.164635	0.099153	11.74578	0.0000
ROA	-0.542480	0.355060	-1.827854	0.0385
CR	-0.498091	0.415359	-1.799184	0.0242
KI	0.312110	0.179899	1.934923	0.0364

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dapat dipahami **t-hitung** bagi pengaruh profitabilitas atas struktur modal senilai - 1.827854 dengan signifikansi 0.0385. Untuk memperoleh nilai **t-tabel** dapat dicari pada tabel t taraf signifikansi 5% dengan uji 1 pihak (0,05) dan $dk = n - k = 170 - 3 = 167$ dimana **nilai t-tabel sebesar** 1.65408. Nilai **t-hitung** = -1.827854 < **t-tabel** 1.65408 dan probability (sig) 0.0385 < $\alpha = 0,05$ H_0 ditolak serta H_a diterima mengartikan profitabilitas berdampak negatif signifikan atas struktur modal. Hal ini berarti apabila profitabilitas naik maka struktur modal akan turun dan sebaliknya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dapat diketahui **t-hitung** bagi pengaruh likuiditas atas struktur modal sebesar - 1.799184 dengan signifikansi 0.0242. Untuk memperoleh nilai **t-tabel** dapat dicari pada tabel t taraf signifikansi 5% dengan uji 1 pihak (0,05) dan $dk = n - k = 170 - 3 = 167$ dimana nilai **t-tabel sebesar** 1.65408. Nilai **t-hitung** = -1.799184 < **t-tabel** 1.65408 dan probability (sig) 0.0242 < $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak serta H_a diterima artinya likuiditas berdampak negatif dan signifikan atas struktur modal. Hal ini berarti apabila likuiditas naik maka struktur modal akan turun dan sebaliknya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Dapat diketahui **t-hitung** bagi pengaruh kepemilikan institusional atas struktur modal sebesar 1.934923 dengan signifikansi 0.0364. Untuk memperoleh nilai **t-tabel** dapat dicari pada tabel t taraf signifikansi 5% dengan uji 1 pihak (0,05) dan $dk = n - k = 170 - 3 = 167$ dimana nilai **t-tabel sebesar** 1.65408. Nilai **t-hitung** = 1.934923 > **t-tabel** 1.65408 dan probability (sig) 0.0364 < $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima serta H_a ditolak artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan atas struktur modal. Hal ini berarti apabila kepemilikan institusional naik maka struktur modal akan naik dan sebaliknya.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas , dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan perolehan pengujian dalam uji-F memperlihatkan profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional dengan bersamaan memiliki pengaruh atas struktur modal. Secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas serta kepemilikan institusional dapat digunakan untuk memprediksi atas struktur modal. Atas dasar perolehan analisis yang didapat dari perolehan determinasi memperlihatkan profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional memberikan kontribusi sebesar 83,11% atas struktur modal. Sisanya 16,89% dipengaruhi variabel lain yang tak diteliti oleh peneliti.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Atas dasar perolehan pengujian hipotesis uji-t (parsial) memperlihatkan hasil profitabilitas yang diproyeksikan oleh rasio ROA berpengaruh negatif signifikan atas struktur modal. Mengartikan apabila profitabilitas naik maka struktur modal akan turun. Besarnya profitabilitas yang diukur dengan ROA memperlihatkan besaran kemampuan perusahaan guna memperoleh laba. Koefisien dari uji t yaitu sebesar -0,542480, mengartikan profitabilitas berpengaruh negatif atas struktur modal. Nilai signifikan sebesar $0,03 < 0,05$ menunjukkan penelitian ini bisa digeneralisasikan di semua anggota populasi.

Tingkat *Return On Assets* (ROA) merupakan gambaran seberapa kapasitas suatu organisasi dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan lebih dari beberapa periode dengan membandingkan total manfaat setelah pajak dan total aset. Semakin tinggi nilai *Return on Assets* maka kinerja organisasi akan semakin baik karena tingkat pengembaliannya akan semakin menonjol. Dengan return yang besar, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada organisasi. Sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa dengan laba ditahan yang sangat besar, perusahaan akan memanfaatkan laba ditahan lebih banyak untuk mengoptimisasikan asetnya dari modal *internal* dibandingkan *eksternal* (utang). Atas dasar hal tersebut makin besar Profitabilitas makin turun Struktur Modal pada bagian utang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Atas dasar perolehan pengujian hipotesis uji-t (parsial) memperlihatkan hasil likuiditas yang diproyeksikan oleh rasio CR berpengaruh negatif signifikan atas struktur modal. Mengartikan apabila likuiditas naik maka struktur modal turun. Besarnya likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memperlihatkan besaran kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek. Koefisien dari uji t yaitu sebesar -0,498091, mengartikan likuiditas berdampak negatif atas struktur modal. Nilai signifikan sebesar $0,02 < 0,05$ menunjukkan studi ini bisa digeneralisasikan di semua anggota populasi.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih menggunakan dana tersebut dari pada dibiayai hutang untuk pendanaan perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Perolehan kepemilikan institusional yang diproyeksikan oleh rasio KI berdampak positif dan signifikan atas struktur modal. Mengartikan apabila kepemilikan institusional naik, struktur modal juga naik. Besarnya kepemilikan institusional yang diukur dengan kepemilikan institusional (KI) menunjukkan seberapa besar pengaruh kepemilikan saham institusi untuk menambah nilai modal perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Koefisien dari uji t yaitu sebesar 0,312110, mengartikan profitabilitas berpengaruh positif atas struktur modal. Nilai signifikan sebesar $0,03 < 0,05$ menunjukkan studi ini bisa digeneralisasikan di semua anggota populasi.

Kepemilikan institusional adalah persentase saham organisasi yang diklaim oleh

investor institusi. Investor institusional akan memberdayakan peningkatan pengawasan yang lebih ideal terhadap kinerja dewan, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait utang. Konsekuensi dari penelitian ini menunjukkan bahwa kehadiran investor institusional berdampak pada strategi utang perusahaan yang tercatat di BEI. Artinya investor institusional sebagai lembaga yang memantau para spesialis terikat untuk mengatur tindakan para eksekutif dan mengambil bagian dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan utang. Dengan pengawasan investor institusional, manajemen lebih berani untuk mengambil risiko untuk memenuhi modal eksternal dengan pertimbangan manajemen sudah dapat pengawasan dari pemilik saham institusional yang lebih ketat, sehingga kinerja perusahaan dapat lebih baik. Dampak positifnya adalah semakin tinggi kepemilikan institusi, maka utang juga semakin besar, karena ada alasan tertentu yang harus terus meningkatkan utang, misalnya organisasi perlu mengembangkan usahanya. Sejalan dengan teori MM yang menyatakan perusahaan cenderung menggunakan utang untuk dana operasionalnya untuk menghindari biaya pajak yang tinggi.

IV. KESIMPULAN

- 1) Profitabilitas dengan indikator *Return On Assets* (ROA), likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) dan kepemilikan institusional dengan indikator kepemilikan institusional (KI) berpengaruh secara simultan atas struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar BEI pada tahun 2010 - 2019. Artinya profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional berkontribusi dalam struktur modal tersebut.
- 2) Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan atas struktur modal. Hal ini menunjukkan makin besar profitabilitas suatu perusahaan akan diikuti dengan penurunan nilai struktur modal perusahaan yang dibiayai utang.
- 3) Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan atas struktur modal. Hal ini menunjukkan makin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan diikuti dengan penurunan nilai struktur modal perusahaan yang dibiayai utang.
- 4) Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif signifikan atas struktur modal. Ini memperlihatkan makin meningkat kepemilikan institusional maka akan makin naik tingkat struktur modalnya.

V. REFERENSI

- Brigham & Houston. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi Anggita, & Sugeng Priyanto. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 2(3), 387–393. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v2i3.668>
- Erwan, H. C., & Dewi Kartika, T. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Non- Debt Tax Shield, Operating Leverage, Cash Holding dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 1–11. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p1-11>
- Fitri Lim, Hesty Ervianni Zulaecha, Hamdani, H., & Sriyanto, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Akuntansi*, 1(4), 28–38. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i4.109>
- Gustyana, T. T., & Hanari, S. (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 606-616. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2413>
- Jonnardi, G. G. (2021). Pengaruh profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1276. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14923>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>
- Lilia, W., Situmeang, S. I., Verawaty, V., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan property dan real estate Yang Terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 627. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.259>
- Susanto. L, Taslim I., (2021). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 824. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11804>
- Maftukhah, I. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 69–81.
- Maulana, Y., & Mesyani, E. (2023). Effect of Sales Growth, Profitability, Liquidity, and Leverage on Profit Growth. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 24(1).
- Pravitadewi, R. (2021). Pengaruh Proditabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Cendikia Keuangan*. doi:6(1). <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.292>
- Ramadhani, M. C., & Anwar, M. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Pada struktur modal perusahaan retail di Bei. *REVITALISASI*, 10(1), 20. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v10i1.1634>
- Sujoko, Sujoko. (2007). Teori Struktur Modal : Sebuah Survei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*. 3. 10.21067/jem.v3i2.935.
- Umbu Manja, A., & Suryantari, E. P. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada perusahaan Manufaktur , Tahun 2014-2018. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 2(1), 12–22. <https://doi.org/10.51713/jamas.v2i1.23>