



Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sarah Mutmainah¹

Magister Akuntansi Universitas Padjadjaran
sarahmutmainah@gmail.com

Aziz Muhammad²

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Subang
azizmuhammad@unsub.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan oleh ICMD pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Data Panel dengan Model Feasible General Least Square (FGLS) yaitu Fixed Effect dengan metode cross-section weight menggunakan koefisien estimasi white period. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar di BEI dengan nilai signifikansi sebesar 0,0144 yang $< 0,05$. Begitu juga likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar di BEI dengan nilai signifikansi sebesar 0,1222 yang $> 0,05$. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar di BEI. hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.005389 yang < 0.05 . Dan hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 11,10%, hal ini diperoleh dari nilai Adjust R Square sebesar 0,111035 yang berarti bahwa sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model seperti resiko bisnis.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur modal, Regresi data panel.

Abstract

This study aims to determine the description of company size, liquidity, capital structure, and know the effect of firm size and liquidity on the capital structure on the property listed in the



Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. The method used in this research is descriptive method and verifikatif method with quantitative approach. The population used is the financial statements published by ICMD in automotive sub-sector companies and components listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. Sampling technique in this research use purposive sampling method. The method of analysis used in this research is Regression Analysis of Data Panel with Feasible General Least Square (FGLS) Model that is Fixed Effect with cross-section weight method using coefficient of white period estimation. The result of this research shows that firm size has significant effect to capital structure of property company listed on BEI with significance value equal to 0,0144 which $<0,05$. Likewise, partial liquidity has no significant effect on the capital structure of property companies listed on the BEI with a significance value of 0.1222 which $>0,05$. The simultaneous test results show that firm size and liquidity have significant effect to capital structure of property companies listed on BEI. this is evidenced by the significance value of 0.005389 $<0,05$. And the relation between independent variable to dependent variable is 11,10%, this is obtained from Adjust R Square value equal to 0,111035 which means that the rest is influenced by other variable not included into model like business risk.

Keywords: Company Size, Liquidity, Capital Structure, Panel data regression.

Pendahuluan

Perusahaan dituntut dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi dengan menjalankan operasional perusahaan, setiap perusahaan memerlukan investasi besar dan kebutuhan dana yang besar agar mampu menghasilkan keuntungan sehingga tetap unggul dan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. Keterbatasan dana perusahaan menjadi salah satu faktor yang menghambat perusahaan dalam bersaing.

Salah satu perwujudan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan. Melalui kegiatan pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan pelunasan perusahaan. Pasar modal secara umum dapat diartikan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang kelebihan modal (*Investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal adalah industri properti.

Bisnis properti dan real estate saat ini dimata masyarakat dinilai sangat menjanjikan karena harga properti di Indonesia selalu meningkat setiap tahunnya. Kondisi ini membuat kebutuhan sumber dana perusahaan properti dan real estate akan meningkat. Oleh karena itu investasi yang berharga untuk investor yaitu struktur modal. Perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Di dalam perusahaan terdapat modal yang digunakan oleh perusahaan pasti memiliki biaya. Modal yang berasal dari hutang, biaya dananya adalah bunga, sedangkan untuk dana yang berasal dari modal sendiri, biaya dananya adalah tingkat keuntungan yang diminta oleh pemilik dana.

Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Apabila, struktur



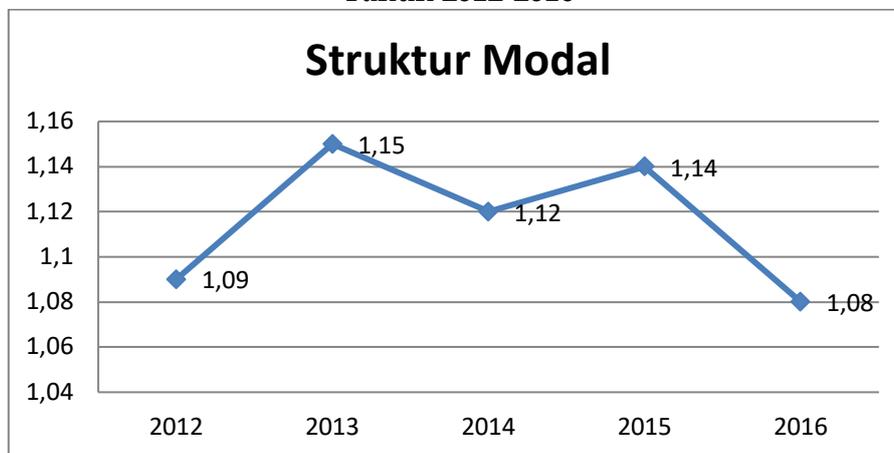
modal yang digunakan berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang akan meningkatkan resiko gagal bayar dimasa mendatang. Terlalu banyak hutang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Salah satu indikator dalam melakukan perhitungan struktur modal dalam perusahaan dapat menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).Dilihat dari Tabel dan grafik struktur modal pada perusahaan properti dan real estate mengalami fluktuasi 5 tahun terakhir, yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 1.1
Tabel Struktur ModalPerusahaanProperti
yang terdaftar di BEI
Tahun 2012-2016

Tahun	Rata -Rata DER
2012	1,09
2013	1,15
2014	1,12
2015	1,14
2016	1,08

(Sumber :Laporan Keuangan.Yang diolah kembali.)

Grafik Struktur Modal Perusahaan Properti
yang terdaftar di BEI
Tahun 2012-2016



(Sumber :Laporan Keuangan.Yang diolah kembali.)

Gambar 1.1 Perkembangan Struktur Modal

Berdasarkan tabel dan gambar 1.1 tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal dengan perhitungan Debt to Equity Rasio yang merupakan penggunaan hutang suatu perusahaan dalam menandai kegiatan operasionalnya. Dari data diatas dapat diketahui bahwa terjadi kecenderungan perubahan struktur modal perusahaan properti pada tahun 2012-2016 tingkat struktur modal yang rata-rata lebih dari satu setiap tahunnya. *Debt to Equity Rasio* dapat menunjukan tingkat resiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi struktur modal maka perusahaan semakin tinggi resiko pendanaan dari unsur hutang lebih besar dari pada modal sendiri. Artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri berarti struktur modal diatas satu,



sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan hutang.

Ada banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan yang belum optimal, tetapi dalam penelitian ini peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah ukuran perusahaan, dan likuiditas (Sari, 2013). Ukuran perusahaan merupakan sebuah ukuran yang dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Likuiditas yaitu indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek (Martono dan Agus 2010 :86).

Terdapat fenomena yang menunjukkan perusahaan properti terlihat bahwa rata-rata struktur modal. Hal ini menandakan bahwa terjadinya penggunaan perusahaan properti total aset yang dimiliki perusahaan yang semakin besar dan dana yang dibutuhkan untuk mempertahankan kegiatan operasinya pun semakin banyak ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal yang belum optimal. selain itu pada perusahaan properti terjadi likuiditas yaitu besar kecilnya kewajiban yang tinggi akan mengurangi pendanaan untuk membayar hutang kepada para investor atau pemegang saham dapat mempengaruhi struktur modal yang belum optimal. Semakin rendah struktur modal, maka semakin rendah utang yang dimiliki oleh perusahaan, begitupun sebaliknya semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan, artinya semakin besar kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain dan begitupun sebaliknya semakin rendah struktur modal semakin rendah kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan latar belakang penelitian telah diuraikan diatas, maka peneliti mencoba untuk menyusun rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
2. Adakah pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 secara parsial.
3. Adakah pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 secara simultan.

Kerangka Teori

A. Pengertian Ukuran Perusahaan

Bambang Riyanto (2001 : 299) mengatakan ukuran perusahaan (Firm Size) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.

Menurut Susanti dan Agustina (2015:215) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan.



Menurut Susanti dan Agustin (2015:23), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan sebuah ukuran yang dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan, yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan

Dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh perubahan volume penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara fisik tidak proposional dalam laporan laba rugi perusahaan (Susanti dan Agustin,2015 :23).

B. Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2001:313) “ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva”. Sedangkan menurut Ardi Mardoko Sudarmaji (2007): indikator dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat”.

Dari beberapa indikator yang mempengaruhi pengklasifikasian dalam ukuran perusahaan, maka indikator dalam penelitian ini dibatasi agar lebih berfokus dan hasil yang dicapai sesuai dengan asumsi yang diharapkan. Salah satu indikator yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah total aset.

Menurut PSAK Nomor 16 (2011 :244) yang dimaksud dengan aset adalah :

“Semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun tak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan.”

Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya.

“Ukuran perusahaan = Ln (Total Aset)”.

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013 :11) mengemukakan bahwa pengukuran variabel ukuran perusahaan berdasarkan total aktiva. Menurut Jogiyanto (2007:282) menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur



besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

Nilai total aset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperhalus menjadi Log Aset atau Ln Total Aset. Jogyanto (2007:282)

“Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)”.

C. Kategori Ukuran Perusahaan

Menurut Kasmir (2010:31) komponen atau isi yang terkandung dalam suatu aset dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

1. Aset lancar yaitu aset-aset yang relatif mudah untuk dikonversi menjadi uang, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Aset lancar meliputi; kas, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka.
2. Aset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas (tangible) dan yang bersifat permanen. Aset tetap dibeli dengan tujuan dipakai sendiri oleh perusahaan dan tidak dijual kembali. Aset tetap dapat dibagi menjadi 2 yaitu: aset tetap berwujud (gedung, tanah, mesin, peralatan, dan kendaraan) dan aset tetap tidak berwujud (goodwill, hak cipta, hak paten, franchise dan merek dagang)
3. Aset lainnya adalah aset yang tidak termasuk dalam aset lancar dan aset tetap yang tidak bisa dikelompokkan ke dalam kriteria di atas. Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset tetap dan juga memenuhi permintaan produk.

D. Pengertian Likuiditas

Menurut Irham Fahmi (2011:74) menyatakan bahwa likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pandeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan short term liquidity.

Likuiditas yaitu indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek Martono dan Agus (2010:86). Menurut Kasmir (2010:129) Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajban atau membayar utang jangka pendek.

E. Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Tujuan dan manfaat likuiditas menurut Hery (2016 : 151 -152) :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dengan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan dimasa mendatang, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode.



F. Jenis -Jenis Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Riyanto (2011:25) masalah likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Salah satu rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang paling umum digunakan adalah *current ratio*.

Menurut Herry (2016:152-156) Rasio Lancar Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia dengan kata lain rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengidentifikasikan bahwa perusahaan tersebut aset lancar yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar menurut Herry (2016 :152-156)

$$\text{Current Rasio : } \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

G. Pengertian Struktur Modal

Menurut wardani (2010:211) menyatakan struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri dan hutang jangka panjang. Menurut Husnan (2000:275) menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Semakin besar tingkat hutang suatu perusahaan maka akan menimbulkan risiko yang semakin tinggi pula, hal ini akan mempengaruhi turunnya harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Menurut Husnan (2000:275) menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Semakin besar tingkat hutang suatu perusahaan maka akan menimbulkan risiko yang semakin tinggi pula, hal ini akan mempengaruhi turunnya harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal merupakan bauran atau perpaduan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin besar hutang untuk mendanai aset, maka semakin besar financial laveragenya karena menunjukkan adanya beban tetap.

Debt to equity ratio menurut Sutrisno (2009:218), merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Menurut Susanti Irawati (2015:44) *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya atau kewajibannya. Sedangkan menurut Kasmir (2011:158) bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak



menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan, sehingga jika DER tinggi maka harga saham rendah. Adapun rumus untuk menghitung struktur modal dengan menggunakan debt to equity ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} : \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

H. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:245) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

1. Risiko usaha, atau tingkat risiko dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memberikan keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar akan mempengaruhi operasional perusahaan yang selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.
4. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi akan berpengaruh terhadap sasaran struktur modal perusahaan.

Metode Penelitian

A. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan perkembangan perusahaan properti yang terdapat di BEI untuk periode 2012-2016.

B. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui bagaimana perkembangan ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Adapun pengertian pendekatan asosiatif yang diutarakan. Menurut Sugiyono (2013 :55), metode asosiatif adalah suatu pernyataan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih”.

Penelitian ini akan diamati secara seksama aspek-aspek tertentu yang berkaitan erat dengan masalah yang diteliti, sehingga diperoleh data yang menunjang laporan penelitian. Data yang diperoleh akan diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan alat bantu berupa dasar-dasar teori yang ada.



C. Jenis dan Sumber data

Jenis data dalam penelitian ini adalah Data Panel atau data pooling. Data pooling adalah kombinasi antara dua runtut waktu/ atau time series dan silang tempat/ atau Cross Section (Gujarati, 2004 :637).

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Data sekunder ini diperoleh melalui media internet yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 . Data-data tersebut diperoleh dari annual report dan / atau informasi keuangan yang telah diaudit dari tahun 2012-2016 dan di unduh dari www.idx.co.id.

D. Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi. Menurut Arikunto (2010 :231), teknik dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, laporan-laporan, buku, surat kabar, dan sebagainya. Peneliti menggunakan teknik dokumentasi untuk mendapatkan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dan informasi lain yang terkait dengan ruang lingkup penelitian.

E. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI, Sedangkan populasi target penelitian ini adalah emiten-emiten yang masuk dalam perusahaan Properti yaitu 48 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 .

Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan Properti yang terdaftar di BEI. Kriteria sampel yang diperlukan :

1. Perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012-2016.
2. Perusahaan sektor properti yang sudah IPO atau *go public* sebelum tahun 2012.
3. Perusahaan sektor properti yang mempublikasikan laporan keuangan periodik terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tidak lengkap selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012-2016.
4. Perusahaan sektor properti yang tidak memiliki DER positif selama tahun 2012-2016.

Berikut gambaran lebih jelas mengenai sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel

Seleksi dan Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	48
Perusahaan sektor properti yang sudah IPO atau <i>go public</i> sebelum tahun 2012.	(8)
Perusahaan sektor properti yang mempublikasikan laporan keuangan periodik terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tidak lengkap	(14)



selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012-2016.	
Perusahaan sektor properti yang tidak memiliki DER positif selama tahun 2012-2016	(9)
Jumlah Sampel Perusahaan	17
Jumlah Sampel Perusahaan selama 5 tahun	85

Sumber: data yang diolah

Berikut nama-nama perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	Agung Podomoro Land Tbk
2	Alam Sutera Realty Tbk
3	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	Bumi Citra Permai Tbk
5	Cowell Development Tbk
6	Ciputra Development Tbk
7	Duta Anggada Realty Tbk
8	Intiland Development Tbk
9	Megapolitan Developments Tbk
10	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
11	Perdana Gapuraprima Tbk
12	Jaya Real Property Tbk
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk
14	Lippo Cikarang Tbk
15	Lippo Karawaci Tbk
16	Pakuwon Jati Tbk
17	Summarecon Agung Tbk

(Sumber : Bloomberg, ICMD, dan IDX.)

F. Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel merupakan proses penguraian variabel kedalam subvariabel, dimensi, indikator sub variabel, dan pengukuran. Adapaun syarat penguraian operasionalisasi dilakukan bila dasar konsep dan indikator masing-masing variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual maka perlu dilakukan analisis faktor

Tabel
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Ukuran Perusahaan (X_1)	Ukuran Perusahaan adalah ukuran atau besarnya aktiva /aset yang dimiliki oleh perusahaan Mulyawan(2015 :247).	Ln (Total Aset)	Rasio



Likuiditas (X ₂)	Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan <i>short term likuidity</i> Irham Fahmi (2011 : 74)	$\frac{Aset\ Lancar}{kewajiban\ lancar}$	Rasio
Struktur Modal (Y ₁)	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan Riyanto (2011 : 296)	$DER = \frac{Hutang}{Ekuitas}$	Rasio

G. Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Metode yang digunakan dalam pengolahan data penelitian ini adalah metode panel regression karena tipe dari data yang akan digunakan nantinya berbentuk panel data. Panel data adalah kumpulan data yang merupakan gabungan dari jenis data cross section dan time series. Karena itulah pada model yang dipergunakan, setiap variabel dinotasikan $X_{i,t}$ dimana i mengacu pada data cross section sedangkan t mengacu pada periode tertentu yaitu time series.

1. Analisis Deskriptif
 Analisis deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum (Ghozali, 2016:19).
2. Metode Analisis Regresi Panel
 Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Regresi Panel, yang merupakan gabungan antara data cross section dan time series. Data panel merupakan kombinasi data Cross Section dengan time series. Jika setiap unit Cross Section memiliki jumlah observasi time series yang sama maka disebut sebagai balanced panel (total jumlah observasi = $N \times T$). Sebaliknya jika jumlah observasi berbeda untuk setiap unit Cross Section maka disebut unbalanced panel. Analisis regresi data panel memiliki tiga macam model : Model Common effect, fixed effect, dan random effect
3. Pengujian Asumsi Klasik
 Untuk memenuhi standar tersebut diperlukan beberapa asumsi data yang terdapat dalam penelitian. Berikut ini merupakan uji asumsi klasik yang akan dilakukan dalam penelitian ini : Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas.
4. Uji Hipotesis
 - Uji Parsial (Uji t)
 Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut :
 Ho : Tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan (X₁) , dan Likuiditas (X₂) secara parsial terhadap struktur modal (Y₁).



Ha : Adanya pengaruh antara ukuran perusahaan (X1), dan Likuiditas (X2) secara parsial terhadap struktur modal (Y1).

- Uji Simultan (Statistik F)

Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan (X1) , dan Likuiditas (X2) secara simultan terhadap struktur modal (Y1)

Ha : Adanya pengaruh antara ukuran perusahaan (X1) , dan Likuiditas (X2) secara simultan terhadap struktur modal (Y1)

- Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ini berguna untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen X Terhadap variabel dependen Y

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Deskriptif Statistik

1. Perkembangan Ukuran Perusahaan

Menurut Mulyawan (2015:247) “ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan”. Maka dari itu, dalam penelitian ini untuk menghitung ukuran perusahaan menggunakan rumus Ln Total Aset. Di bawah ini, menunjukkan nilai ukuran perusahaan selama lima tahun.

Tabel
Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Properti
Tahun 2012-2016

Perusahaan	Ukuran Perusahaan					Rata-rata	Klasifikasi
	2012	2013	2014	2015	2016		
APLN	23,44	23,70	23,89	23,92	23,97	23,78	Besar
ASRI	23,12	23,39	23,55	23,65	23,73	23,49	Besar
BAPA	25,79	25,89	25,89	25,89	25,91	25,87	Besar
BCIP	26,56	26,79	27,10	27,23	27,39	27,01	Besar
COWL	28,21	28,30	28,93	28,90	28,88	28,64	Besar
CTRA	30,34	30,63	30,78	30,90	31,00	30,73	Besar
DART	29,09	29,19	29,19	29,38	29,43	29,26	Besar
DILD	29,44	29,65	29,83	29,96	30,10	29,80	Besar
EMDE	27,51	27,58	27,80	27,81	27,94	27,73	Besar
GMTD	27,53	27,90	28,05	27,87	27,84	27,84	Besar
GPRA	25,59	27,92	28,05	28,08	28,08	27,54	Besar
JRPT	22,33	22,54	22,62	22,75	22,86	22,62	Besar
KIJA	29,59	29,74	29,77	29,91	30,00	29,80	Besar
LPCK	28,67	28,98	29,09	29,33	29,36	29,09	Besar
LPKR	30,84	31,07	31,26	31,35	31,45	31,19	Besar
PWON	22,75	22,95	23,54	23,66	23,75	23,33	Besar
SMRA	23,11	23,34	23,46	23,65	23,76	23,46	Besar
Rata-rata	26,70	27,03	27,22	27,31	27,38	27,13	
Maksimum	30,84	31,07	31,26	31,35	31,45	31,19	
Minimum	22,33	22,54	22,62	22,75	22,86	22,62	
Standar Deviasi	2,879	2,867	2,845	2,845	2,841	2,86	

Sumber: data yang diolah

Tabel



Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi	Total Aset	Ln TA
Mikro	< 50.000.000	<17,73
Kecil	50.000.000-500.000.000	17,73-20,03
Menengah	500.000.000-10.000.000.000	20,03-23,03
Besar	>10.000.000.000	>23,03

Sumber : Data Sekunder, diolah dengan Microsoft Excel

Pada tabel di atas diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan properti pada tahun 2012-2016 mengalami peningkatan setiap tahunnya, Ukuran perusahaan (*Size*) terendah terdapat pada perusahaan JRPT tahun 2012 sebesar 22,33, sementara nilai tertinggi di miliki oleh perusahaan LPKR tahun 2016 sebesar 31,45. Dengan nilai rata-rata sebesar 27,13 dan standar deviasi sebesar 2,86. Klasifikasi ukuran perusahaan masuk dalam perusahaan besar yang di ukur berdasarkan undang-undang usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) pasal 6 No 20 Tahun 2008. hasil ini menunjukan semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak. Hal ini terkait dengan rendahnya resiko pada perusahaan besar dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (Struktur Modal) memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan.

2. Perkembangan Likuiditas

Menurut Irham Fahmi (2011 :74) menyatakan bahwa likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Likuiditas diukur dengan menggunakan Current Rasio dengan membandingkan aset lancar dan hutang lancar.

Tabel
Likuiditas Pada Perusahaan Properti
Tahun 2012-2016

Perusahaan	Likuiditas				
	2012	2013	2014	2015	2016
APLN	1,56	1,68	1,83	1,39	1,07
ASRI	1,23	0,75	1,14	0,72	0,90
BAPA	2,55	2,69	2,93	2,08	2,18
BCIP	0,76	0,61	0,36	1,10	1,56
COWL	1,42	0,67	0,97	1,01	1,58
CTRA	1,56	1,36	1,47	1,50	1,88
DART	1,16	2,01	1,86	0,66	0,64
DILD	0,58	0,79	1,37	0,89	0,92
EMDE	1,67	1,84	1,62	1,49	1,38
GMTD	1,29	1,02	0,21	1,06	1,17
GPRA	2,76	3,89	2,98	3,13	4,22
JRPT	0,88	0,70	0,76	0,98	0,97
KIJA	3,65	2,87	5,04	6,35	6,45



Perusahaan	Likuiditas				
	2012	2013	2014	2015	2016
LPCK	1,57	1,62	2,39	3,75	4,97
LPKR	5,60	4,96	5,23	6,91	5,45
PWON	1,34	0,95	1,41	1,22	1,33
SMRA	1,12	1,28	1,37	1,65	2,06
Rata-rata	1,81	1,75	1,94	2,11	2,28
Maksimum	5,60	4,96	5,23	6,91	6,45
Minimum	0,58	0,61	0,21	0,66	0,64
Standar Deviasi	1,24	1,23	1,42	1,89	1,81

Sumber: data yang diolah

Dari data tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata tingkat likuiditas mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 1,75 dan meningkat kembali pada tahun 2014 sebesar 1,94. Likuiditas terendah terdapat pada perusahaan GMTD tahun 2014 sebesar 0,21 sementara likuiditas tertinggi pada perusahaan LPKR pada tahun 2015 sebesar 6,91 Hasil ini menunjukan Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid. suatu perusahaan dapat meminimalisir terjadinya risiko gagal bayar.

3. Perkembangan Sruktur Modal

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER) atau ratio antara penggunaan hutang dan modal sendiri oleh perusahaan. Semakin besar DER menunjukan bahwa struktur permodalan perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Dengan demikian, perubahan pada nilai struktur modal terjadi bukan hanya disebabkan semakin banyak atau sedikitnya penggunaan hutang melainkan juga dipengaruhi perubahan yang terjadi pada jumlah modal sendiri (ekuitas) perusahaan. Adapun perkembangan DER perusahaan sampel disajikan pada Tabel berikut :

Tabel
Struktur Modal Pada Perusahaan Properti
Tahun 2012-2016

Perusahaan	Struktur Modal (DER)				
	2012	2013	2014	2015	2016
APLN	1,39	1,73	1,68	1,71	1,58
ASRI	1,31	1,71	1,66	1,83	1,81
BAPA	0,82	0,90	0,77	0,74	0,40
BCIP	0,77	0,92	1,36	1,64	1,58
COWL	0,36	0,39	1,73	2,02	1,91
CTRA	0,77	1,06	1,04	1,01	1,03
DART	0,51	0,63	0,58	0,67	0,67
DILD	1,16	0,13	0,69	0,68	0,96



EMDE	1,02	0,78	2,85	2,24	1,29
GMTD	1,30	0,92	1,29	1,30	0,92
GPRA	0,86	0,68	0,72	0,66	0,36
JRPT	1,25	1,30	1,09	0,83	0,73
KIJA	0,78	0,97	0,82	0,96	0,90
LPCK	1,31	1,12	0,61	0,51	0,33
LPKR	1,17	1,21	1,14	1,18	1,07
PWON	1,41	1,27	1,02	0,99	0,88
SMRA	1,85	1,93	1,57	1,49	1,55
Rata-rata	1,06	1,04	1,21	1,20	1,06
Maksimum	1,85	1,93	2,85	2,24	1,91
Minimum	0,36	0,13	0,58	0,51	0,33
Standar Deviasi	0,37	0,47	0,57	0,53	0,50

Berdasarkan tabel di atas tingkat rata-rata DER properti yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 1,04 pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 1,21 kemudian periode 2014-2016 mengalami penurunan, pada tahun 2015 terjadi penurunan sebesar 1,20 dan terakhir pada tahun 2016 terjadi lagi penurunan sebesar 1,20. *Debt to Equity Rasio* tahun 2012-2016 terendah pada perusahaan DIDL tahun 2013 sebesar 0,13 dan tertinggi dimiliki oleh perusahaan EMDE tahun 2014 sebesar 2,85. Sedangkan dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Rasio* setiap tahunnya periode 2012-2016, *Debt to Equity Rasio* terburuk terjadi pada tahun 2013 sebesar 1,04 dan *Debt to Equity Rasio* terbaik pada tahun 2014 1,21.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal dengan perhitungan *Debt to Equity Rasio* yang merupakan penggunaan hutang suatu perusahaan dalam menandai kegiatan operasionalnya. Dari data diatas dapat diketahui bahwa terjadi kecenderungan perubahan struktur modal perusahaan properti pada tahun 2012-2016 tingkat struktur modal yang rata-rata lebih dari satu setiap tahunnya.

B. Analisis Verikatif

1. Uji Pemilihan Model Regresi Panel

Chow test (Uji Chow) yakni pengujian untuk menentukan model Common Effect atau Fixed Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Setelah hasil dari model *pool* dan *fixed effect* diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji Likelihood Ratio. Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *pool* dan *fixed effect*. Hasil dari uji Likelihood Ratio pada tabel 4.7. menunjukkan bahwa nilai Cross-section Chi-square sebesar 57.501219 dg p value: $0.0000 < 0,05$ maka terima H1 atau yang berarti model yang lebih baik adalah fixed effect dari pada common effect. Sehingga uji selanjutnya adalah uji Random Effect kemudian bandingkan Random Effect atau fixed effect melalui uji hausman.

Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil dari uji Hausman pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai Cross-section random: 2.441883 dg p value: $0.2950 > 0,05$ maka terima H0 atau yang berarti model yang lebih baik adalah random effect dari pada fixed effect. Sehingga dilanjutkan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan apakah yang terbaik



random effect ataukah common effect.

Hasil dari uji Lagrange Multiplier pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai Cross-section Breusch-Pagan 19.46310dg p value $0.0000 < 0,05$ maka terima H_1 atau yang berarti model yang lebih baik adalah random effect dari pada common effect. Maka model akhir adalah uji random effect

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Dalam software EViews normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai Chi Square tabel. Uji JB didapat dari histogram normality. nilai Jarque-Ber sebesar 15.03221 sementara nilai Chi Square sebesar 57.501219 yang berarti nilai JB lebih kecil dari nilai Chi Square ($15.03221 < 57.501219$) maka H_0 diterima atau residual tidak berdistribusi normal. Hal ini penyebabnya biasanya ada data yang outlier.

Cara mendeteksi outlier dengan melihat nilai standardized residual. Jika terdapat standardized residual > 3 atau < -3 atau dengan kata lain absolut standardized residual > 3 maka sampel tersebut menjadi outlier dan dikeluarkan dari analisis.

3. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji correlation dengan menggunakan matriks korelasi. Jika koefisien korelasi cukup tinggi di atas 0,8 maka diduga adanya multikolinearitas. Sebaliknya jika koefisien korelasi rendah atau di bawah 0,8 maka diduga model tidak mengandung multikolinearitas. Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan Eviews diperoleh hasil terlihat bahwa tidak ada korelasi $> 0,8$ atau $< -0,8$ antar variabel bebas maka model bebas masalah multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji masalah heteroskedastisitas, peneliti menggunakan metode GLEJSER, yaitu dengan meregresikan antara variabel bebas dengan absolut residual. Terjadi heteroskedastisitas jika sebagian besar p value t parsial $< 0,05$ dan p value uji f $< 0,05$. Hasil penelitian uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode GLEJSER semua p value t parsial $> 0,05$ dan p value uji f: $0.945389 > 0,05$ maka model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

5. Cross Section

Cross Section adalah data yang memiliki objek yang banyak pada tahun yang sama atau data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak objek. Untuk menguji masalah peneliti menggunakan cross section Terjadi sebagian Nilai p value uji cross section dependent test berdasarkan Breusch-Pagan LM: $0.0000 < 0,05$ maka terdapat ketergantungan antar cross section.

6. Uji Regresi Data Panel

Hasil Regresi Data Panel Model Random Effect sebagai berikut :

1. Koefisien Konstanta (a) sebesar 6,610086
Nilai Koefisien Konstanta bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa tanpa ditambahkan dengan variabel ukuran perusahaan dan likuiditas, nilai struktur modal akan mengalami kenaikan.
2. Koefisien regresi ukuran perusahaan (X1) sebesar -1,667354
Koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai negatif. Hal ini berarti ketika variabel ukuran perusahaan dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami peningkatan.
3. Koefisien regresi likuiditas (X2) sebesar -0,120943
Koefisien regresi likuiditas bernilai negatif. Hasil ini variabel likuiditas



semakin turun, maka struktur modal akan mengalami peningkatan.

7. Uji Hipotesis

- Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji-t digunakan untuk mengetahui hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji-t dilakukan dengan cara membandingkan antara t-tabel dengan t-hitung.

Diperoleh nilai thitung variabel ukuran perusahaan sebesar -2,507100 dengan nilai prob sebesar 0,0144. Karena nilai thitung (-2,507100) > ttabel (1,993) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H_a sehingga H_0 di tolak yang dibawah taraf signifikansi sebesar 5% dan koefisien regresi negatif Dengan begitu, keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Diperoleh nilai thitung variabel likuiditas sebesar -1,563888 dengan nilai prob sebesar 0,1222. Karena nilai thitung (-1,563888) < ttabel (1,993) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H_0 sehingga H_a di tolak yang dibawah taraf signifikansi sebesar 5% dan koefisien regresi negatif Dengan begitu, keputusan yang diambil adalah menolak H_a dan menerima H_0 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel. Jika F-hitung > F-tabel berarti H_0 ditolak atau variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Tetapi jika F-hitung < F-tabel berarti H_0 diterima atau variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Nilai Fstatistic sebesar 5,621423 dengan nilai prob sebesar 0,005389. Karena nilai Fstatistic (5,621423) > Ftabel (3,12) maka pada tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$) diputuskan untuk menolak H_0 sehingga H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Uji Adjusted R^2

Nilai R^2 menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dan nilai adjusted R-square atau \hat{R}^2 dianggap lebih baik dari pada nilai R^2 karena semakin banyak variabel independen yang dimasukkan ke dalam model maka nilai adjusted R-square akan semakin berkurang akibat penyesuaian dengan model, oleh karena itu yang akan kita lihat dalam model ini adalah nilai adjusted R-square.

Dilihat nilai Adjusted R Square sebesar 0,111035 maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan kuat dalam menjelaskan variabel struktur modal dimana $0,111035$ atau $11,10\% > 0,5$. Sehingga terdapat $100\% - 11,10\% = 88,90\%$ nilai variabel struktur modal yang dipengaruhi oleh faktor diluar variabel ukuran perusahaan dan likuiditas dalam penelitian.

C. Pembahasan



Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan dan likuiditas. Selanjutnya akan dilakukan pembahasan hasil dari analisis tersebut.

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil uji signifikansi parsial, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan berdampak pada struktur modal. Hasil tersebut sesuai dengan teori yang kemukakan oleh Setia Mulyawan (2015:247) yang menjelaskan ukuran perusahaan yang besarnya aset yang di miliki oleh perusahaan dapat di artikan sebagai tolak ukur besar kecilnya total aset. Trade off Theory menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak, terkait dengan resiko perusahaan besar. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa tingkat likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori yang kemukakan Irham Fahmi (2011 :74) yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering di sebut short term likuidity. Pecking order teory menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusron (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Ida (2015) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji signifikansi simultan membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada Tabel 4.16, diketahui bahwa model persamaan ini memiliki nilai Fhitung sebesar 5,621423 dan dengan tingkat signifikansi 0,0053889. Karena memiliki signifikansi lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,0053889, maka variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusron (2016) yang juga melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Dalam penelitian sebelumnya tersebut, variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan hasil penelitian nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0.05 yaitu 0,0053889.

Selanjutnya, berdasarkan hasil uji Adjusted R2 pada Tabel 4.22, dapat diketahui bahwa 11,10% variabel dependen yaitu struktur modal dapat



dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan likuiditas, sedangkan sisanya sebesar 88,90% berarti bahwa struktur modal dipengaruhi oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model. Mengacu pada Brigham dan Houston (2013:188), beberapa variabel diluar model yang bisa saja menjadi faktor lainnya tentang keputusan struktur modal antara lain stabilitas penjualan, leverage operasi, kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas keuangan.

Kesimpulan

1. Perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 bahwa rata-rata setiap perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 27,13 dan standar deviasi sebesar 2,86. Sedangkan perkembangan tingkat likuiditas pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 bahwa rata-rata tingkat likuiditas mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 1,75 dan meningkat kembali pada tahun 2014 sebesar 1,94. dan perkembangan struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 tingkat rata-rata DER mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 1,04 pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 1,21 kemudian periode 2014-2016 mengalami penurunan, pada tahun 2015 terjadi penurunan sebesar 1,20 dan terakhir pada tahun 2016 terjadi lagi penurunan sebesar 1,20.
2. Hasil uji regresi dengan data panel ditemukan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai thitung variabel ukuran perusahaan sebesar -2,507100 dengan nilai prob sebesar $0,0144 < 0,05$. Sedangkan hasil uji regresi dengan data panel ditemukan bahwa secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai thitung variabel likuiditas sebesar -1,563888 dengan nilai prob sebesar $0,1222 > 0,05$.
3. Hasil uji regresi dengan data panel ditemukan bahwa secara simultan ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai Fstatistic sebesar 5,621423 dengan nilai prob sebesar $0,005389 < 0,05$. Nilai Adjusted R-square sebesar 0,111035 menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan dan likuiditas) adalah sebesar 11,10% terhadap variabel dependen (struktur modal). Sisanya sebesar 88,90% variabel struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam mod



Referensi

- Agnes Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Badan Standardisasi Nasional (BSN). 2002. *SNI 01-6683-2002*. Badan Standardisasi Nasional. Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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*, Vol.1, No.1, Juni 2013, ISSN : 2338-5111.
- Fahmi Irham. 2011, *Analisa Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Farah Margaretha. 2011, *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Ferdiansya Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. *“Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*. Vol.11, No.2 Juni 2013.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam Statement of Financial Concept (SFAC) No. 1.
- Friska Firnanti. 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2009*.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*, Yogyakarta: BPFE.
- Ida Bagus Made Dwija Bhawa, 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012*.
- Jogiyanto. 2007. *Sistem Informasi Keperilakuan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Joni dan Lina. (2010). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 81-96.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta :PT.Raja GrafindoPersada.
- Kieso, Donald E. Jerry J Weygant, and Terry D. Warfield, 2007, *Intermediate Accounting 14 thedition*, Willey.
- Lukman Syamsudin. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.



- Maisal Riga Mikrawardhana. 2014. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Multinasional yang terdaftar di BEI 2010-2013*.
- Martono., & D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Najmudin. 2011. *Manajemen keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: ANDI.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari. 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". *Jurnal Of Management*, Vol.2, No.3.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sofyan Syafri H. 2008. *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Ikatan Penerbit Indonesia.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Susan Irawati. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomer 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syari'ah.
- Warner R Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta. Salemba Empat.
- Yusron Hudan. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan Batu Bara yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 – 2015*.
- Referensi dari Internet :
- <http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> diakses tanggal 26 Februari 2018 pukul 08.00
- <https://www.merdeka.com/properti/index3/investasi/> diakses tanggal 30 November 2017 pukul 19.00
- https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/klasifikasi-bapepam/bursa-efek/Documents/IIIA3_1388727429.pdf diakses tanggal 04 Januari 2018 pukul 15.00
- <https://www.rumah.com/berita-properti/2018/7/159381/ketahui-kondisi-harga-properti-terkini-lewat-rpi> diakses tanggal 06 Desember 2017 pukul 21.00
- <https://www.sahamok.com/pasar-modal/indonesian-capital-market-electronic-library-icamel/> diakses tanggal 10 Januari 2018 pukul 16.00