

Efek Faktor-Faktor Dalam Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Periode Tahun 2019-2021)

Atika Purnamasari^{1*}

¹Accountancy, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi, Tangerang, 15710, Indonesia

ARTICLE INFO

Keywords:

Liquidity Ratio, Activity, Capital Structure and Profitability.

ABSTRACT

Introduction/Main Objectives: To determine the influence of Liquidity factors and Activity Ratios on Capital Structure and Profitability in Property and Real Estate sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI). **Background Problem:** The hampered growth in residential property sales is caused by several factors, including rising prices of building materials, licensing/bureaucratic problems, high proportion of down payments in KPR applications and taxation. **Novelty:** Conducting research with different data and different sectors with profitability as an intervening variable. **Research Method:** sing descriptive research with a quantitative approach and using secondary data. **Sampling used purposive sampling.** The analysis method is path (Path Analysis) using SPSS 25. **Findings/Results:** Partially has a negative effect on Capital Structure, Activity Ratios have a positive and significant effect on Capital Structure, Profitability has a negative effect on Structure. Capital and profitability can mediate the Liquidity Ratio to Capital Structure. **Conclusion:** Companies should be able to manage their long-term debt to fund the production process in order to gain profits and the company is more efficient in utilizing its capital.

Pendahuluan/Tujuan: Untuk mengetahui pengaruh faktor Likuiditas dan Rasio Aktivitas terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas pada perusahaan sub sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). **Latar Belakang Masalah:** Terhambatnya pertumbuhan penjualan properti residensial disebabkan oleh beberapa faktor antara lain kenaikan harga bahan bangunan, masalah perizinan/birokrasi, proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR dan perpajakan. **Kebaruan:** Melakukan penelitian dengan data yang berbeda dan sektor yang berbeda pada dengan profitabilitas sebagai intervening variabel. **Metode Penelitian:** Menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan data sekunder. pengambilan sampel digunakan purposive sampling. **Metode analisis** yang ialah jalur (Path Analysis) dengan menggunakan SPSS 25. **Temuan/Hasil:** secara parsial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas memiliki efek negatif pada Struktur. Modal dan profitabilitas dapat memediasi Rasio Likuiditas terhadap Struktur Modal. **Kesimpulan:** Sebaiknya perusahaan mampu mengelola hutang jangka panjangnya untuk mendanai proses produksi agar memperoleh keuntungan serta perusahaan lebih efisien dalam pemanfaat modalnya.

* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.
E-mail address: urnamasariatika93@gmail.com

INTRODUCTION

Indonesia sempat mengalami pelambatan ekonomi berturut – turut pada kuartal II, III dan IV tahun 2020 akibat pandemik Covid-19. Pelambatan tersebut berdampak negatif ke berbagai sektor di Indonesia, tak terkecuali sektor properti. Terhambatnya pertumbuhan penjualan properti residensial disebabkan oleh beberapa faktor antara lain kenaikan harga bahan bangunan, masalah perizinan/birokrasi, proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR dan perpajakan. Melihat fakta dan data yang ada, baik pasar properti residensial maupun komersial masih menunjukkan pergerakan ke arah yang positif. Hal tersebut berjalan lurus dengan kondisi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang juga terus bergerak positif. Diketahui pertumbuhan ekonomi Indonesia pada Triwulan II-2021 tumbuh sebesar 7,07% (yoy), tertinggi dalam 16 tahun terakhir. Pertumbuhan tersebut dicapai pada saat kasus aktif Covid-19 rata-rata selama Triwulan II-2021 yang tercatat mencapai sekitar 113.218 kasus. Diharapkan pasar properti juga akan terus membaik dan tumbuh seiring dengan percepatan *rebound* ekonomi. (Sumber : djkn.kemenkeu.go.id)

Beberapa faktor penting dalam menjalankan usaha pada suatu perusahaan, salah satunya adalah faktor keuangan. Keuangan dapat kita lihat melalui rasio keuangan perusahaan. Menurut Hidayat (2018) Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan atau membantu untuk mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan juga sebagai alat perbandingan posisi perusahaan dengan pesaing, untuk kebijakan keuangan perusahaan ke depan. Dalam penelitian ini alat untuk mengukur rasio keuangan adalah struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan aktivitas.

Menurut Hidayat (2018) Struktur modal adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi seluruh hutang dengan aset sebagai penjamin. Dalam pemilihan modal yang tepat akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal serta mampu menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya. Hal ini penting bagi manajemen untuk mempertahankan posisi keuangan perusahaan agar tetap sehat, sehingga operasional bisnis perusahaan dapat berjalan dengan baik. Beberapa fungsi dan manfaat dari implementasi struktur modal yang baik.

Profitabilitas merupakan hal yang penting dan cukup berpengaruh penting bagi keberlangsungan perusahaan. Jika keuntungan perusahaan memburuk dari tahun ke tahun, hal ini dapat membahayakan keberlanjutan Perusahaan. Profitabilitas dapat memberikan gambaran dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba. Dalam kenyataannya, bagi manajemen perusahaan bukanlah hal yang mudah untuk mempertahankan profitabilitas yang tinggi.

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Untuk menghadapi masalah likuiditas dalam perusahaan. Menurut Siswanto (2021) Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun. Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin mudah aset-aset yang dimiliki untuk dikonversi menjadi uang kas.

Menurut Hidayat (2018) rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aktivitya. Rasio aktivitas menunjukkan seberapa jauh manajemen dapat mengumpulkan penjualan yang cukup atas aktiva perusahaan yang digunakan. Semuanya rasio menunjukkan perbandingan antara penjualan dengan investasi dalam aktiva. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui efek faktor-faktor dalam mempengaruhi struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang ada di BEI.

LITERATURE REVIEW

Pecking Order Theory

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers (1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target debt to equity ratio tertentu dimana hanya ada tentang sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal eksternal dan internal. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit.

Teori Trade Off

Dalam kenyataannya, ada hal-hal tertentu yang menyebabkan perusahaan tidak dapat menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Hal penting yang harus dipertimbangkan adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi pula risiko (probabilitas) perusahaan mengalami kebangkrutan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka hutang semakin rendah. Teori *trade off* mengacu pada pembentukan struktur modal yang optimal. Teori ini merekomendasikan agar manajer perusahaan berusaha penghematan pajak dan kesulitan biaya keuangan yang akan menimpa perusahaan.

HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Rasio Likuiditas dan Struktur Modal

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar (jangka pendek) sumber daya lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajibannya. Biasanya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan karena aktiva lancar berupa piutang dan persediaan cenderung mendominasi keseluruhan aktiva yang dimilikinya. Sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas merupakan faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan terlihat dari besarnya proporsi hutang jangka pendek dalam struktur modalnya. Semakin besar ukuran rasio lancar menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu melunasi hutang jangka pendeknya. Menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal berarti menjelaskan bahwa hutang jangka pendek berkurang. Hasil penelitian Dewiningrat & Mustanda (2018), (Made Yunitri Deviani dan Sudjani, 2018) membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H1: Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Rasio Aktivitas dan Struktur Modal

Rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar rasio total *assets turnover* maka akan semakin baik, sehingga mengindikasikan bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan memperoleh laba yang menunjukkan penggunaan dari keseluruhan aktiva untuk menghasilkan penjualan semakin efisien. Rata-rata industri yang digunakan untuk total *assets turnover* yaitu berputar selama 2 kali dalam setahun. Hasil penelitian Adelia (2023) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari hasil usaha dan pendapatan investasi. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang tinggi akan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan dari keuntungan yang diperoleh dan akan menggunakan utang apabila sumber pendanaannya tidak mencukupi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin kecil struktur modalnya. Ini sesuai dengan hasil penelitian Adam Febriliano Buchori (2018) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Rasio Likuiditas dan Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi terhindar dari risiko kegagalan melunasi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit yang diperoleh. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk cash, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat modal yang tinggi akan menekan angka hutang yang dimiliki

perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayar perusahaan akan semakin kecil yang akan menyebabkan semakin besarnya profit yang diperoleh walaupun pajak yang harus dibayar juga besar. Argumen ini diperkuat oleh argumen dari peneliti sebelumnya. Hasil penelitian Ratu Wardatuddihan (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan pada penelitian Ni Wayan Dan Nyoman Triaryati (2019) menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H4: Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Rasio Aktivitas dan Profitabilitas

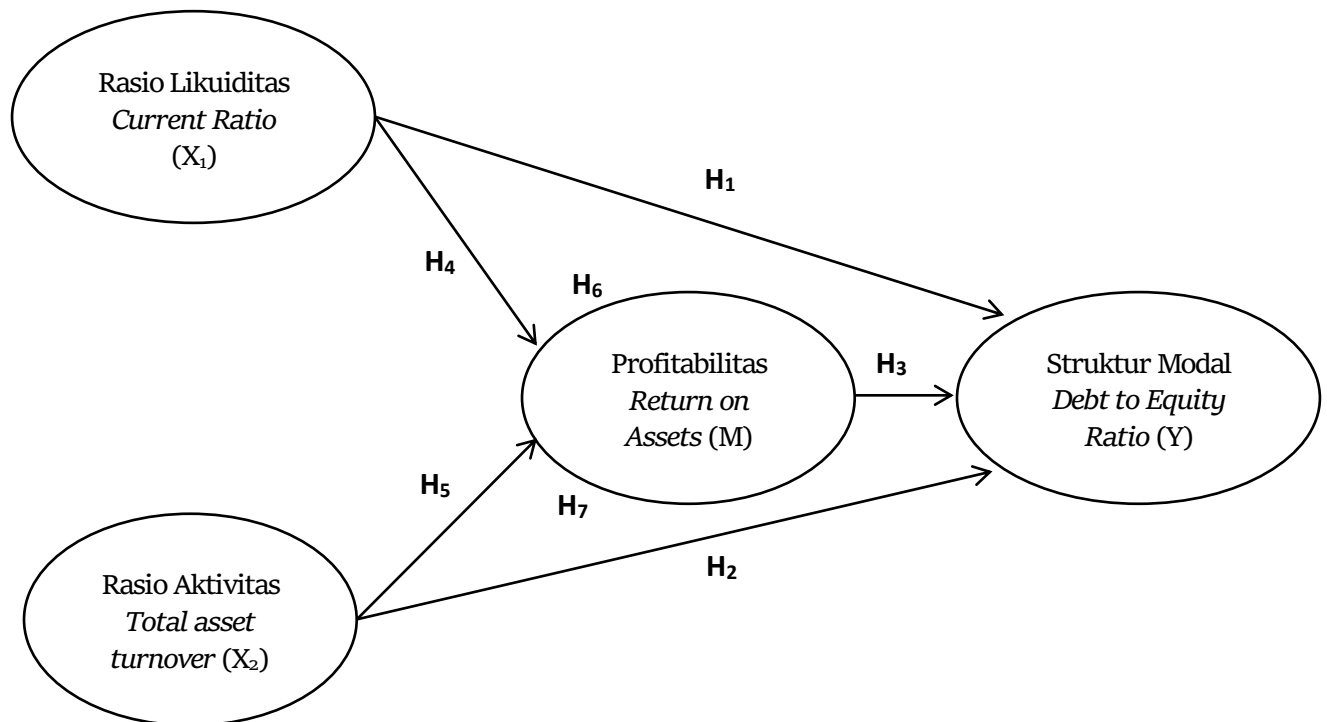
Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Semakin cepat perputaran aktiva perusahaan, maka *income* yang didapat akan ikut meningkat begitu juga dengan laba. Artinya, dalam hal ini adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva. *Total asset turnover* menggambarkan tingkat efektivitas dalam memaksimalkan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Hasil penelitian Miftahul Rohmah (2019) mengemukakan bahwa ada pengaruh positif dari rasio aktivitas terhadap profitabilitas.

H5: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

H6: Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas variabel intervening.

H7: Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas variabel intervening.

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis yang telah dibangun, maka kerangkapemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



Gambar 1. Kerangka Penelitian

RESEARCH METHOD

Objek yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2019-2021 yang laporan keuangan didapat dari www.idx.co.id. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampelnya, yaitu: 1) Perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021, 2) Perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2019-2021, dan 3) Perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang labanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2021.

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio adalah sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Variabel Independen (X)

Rasio likuiditas Likuiditas (X_1) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hutang jangka pendek secara tepat waktu. Dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas peneliti menggunakan *Current Ratio* (CR) dengan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Rasio aktivitas (X_2) adalah rasio untuk mengukur efektivitas dan efisiensi pengelolaan dalam menggunakan aktiva perusahaan. Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio aktivitas peneliti menggunakan *Total Assets Turnover* dengan rumus:

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

Variabel Intervening (M)

Menurut Sugiyono (2019:40) variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas peneliti menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on asset* (ROA) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Assets} \times 100\%$$

RESULTS

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Rasio Likuiditas	54	0,93	9,75	3,0867	1,97462
Rasio Aktivitas	54	0,02	0,38	0,1813	0,07879
Struktur Modal	54	0,08	1,75	0,5447	0,48112
Profitabilitas	54	0,00	0,21	0,0559	0,03122
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui dari 54 data, rata-rata Rasio Likuiditas adalah sebesar 3,0867, nilai minimumnya yaitu 0,93, nilai maksimum yaitu 9,75, Standar deviasi pertumbuhan laba yaitu sebesar 1,97462. Pada Rasio Aktivitas nilai rata-rata menunjukkan 0,1813, nilai terendah adalah 0,02, nilai tertinggi adalah 0,38 dan Standar deviasi yaitu sebesar 0,07879. Pada Struktur Modal nilai rata-rata menunjukkan 0,5447, nilai terkecilnya adalah 0,08,

nilai tertinggi yaitu 1,75, Standar deviasi yaitu sebesar 0,48112. Pada Profitabilitas nilai rata-rata menunjukkan 0,0559, nilai minimum adalah 0,00, nilai tertinggi ROA yaitu 0,21, Standar deviasi ROA yaitu sebesar 0,03122.

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

N		554
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39547210
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.059
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Berdasarkan uji normalitas menunjukkan bahwa data yang diperoleh tersebut mengikuti distribusi normal, berdasarkan hasil output menunjukkan nilai Asymp.Sig (2- tailed) 0,200 > 0,05, dengan residual data berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Rasio Likuiditas	0,994	1,008
Rasio Aktivitas	0,558	1,896
Profitabilitas	0,655	1,904

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.727	.143		5.084	.000
Rasio Likuiditas	-.023	.023	-.135	-.991	.328
Rasio Aktivitas	-1.102	.960	-.242	-1.282	.207
Profitabilitas	-.559	1.334	-.048	-.321	.751

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas, menunjukkan bahwa semua nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625a	.492	.455	.34005	1.886

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.632a	.535	.364	.30410

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Diketahui nilai R Square sebesar 0,535. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 53,5% sedangkan sisanya 47,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang telah disebutkan. Nilai e1 dapat diketahui dengan cara $e_1 = \sqrt{1 - 0,535} = 0,6819$, artinya nilai e1 (*error term*) atau variasi yang takterjelaskan sebesar 0,6819.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.667a	.445	.424	.03137

a. Predictors: (Constant), Aktivitas, Rasio Likuiditas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Diketahui nilai R Square sebesar 0,445. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan pengaruh variabel rasio likuiditas dan aktivitas terhadap profitabilitas yaitu sebesar 44,5%. Nilai e2 dapat diketahui dengan cara $e_2 = \sqrt{1 - 0,445} = 0,7450$, artinya nilai e2 (*error term*) atau variasi yang tak terjelaskan sebesar 0,7450.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (t) Struktur 1 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.467	.135		3.465	.000
Rasio Likuiditas	-.058	.021	-.304	-2.766	.008
Rasio Aktivitas	3.315	.814	.598	4.074	.000
Profitabilitas	-6.972	1.358	-.756	-5.135	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (t) Struktur 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.019	.1014		-1.401	.167
Rasio Likuiditas	-.001	.002	-.050	-4.78	.635
Rasio Aktivitas	.398	.063	.663	6.350	.000

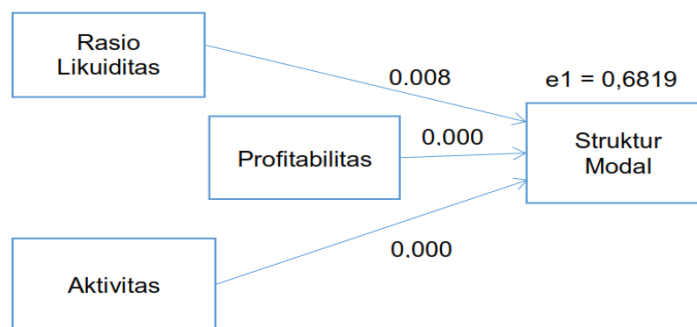
a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2023

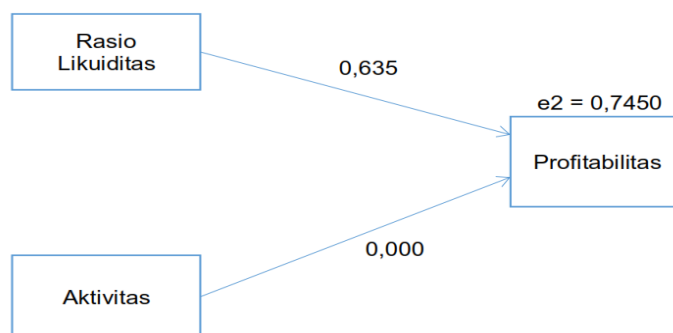
Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, dapat dijelaskan bahwa:

1. Berdasarkan tabel uji t, Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 8 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi variabel rasio likuiditas sebesar $0,008 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan H_1 diterima.
2. Berdasarkan tabel uji t, Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 8 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi variabel rasio aktivitas sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan H_2 diterima.
3. Berdasarkan tabel uji t, Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 8 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi variabel profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan H_3 diterima.
4. Berdasarkan tabel uji t, Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 9 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi variabel rasio likuiditas sebesar $0,635 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan H_4 ditolak.
5. Berdasarkan tabel uji t, Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 9 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi variabel rasio aktivitas sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan H_5 diterima.

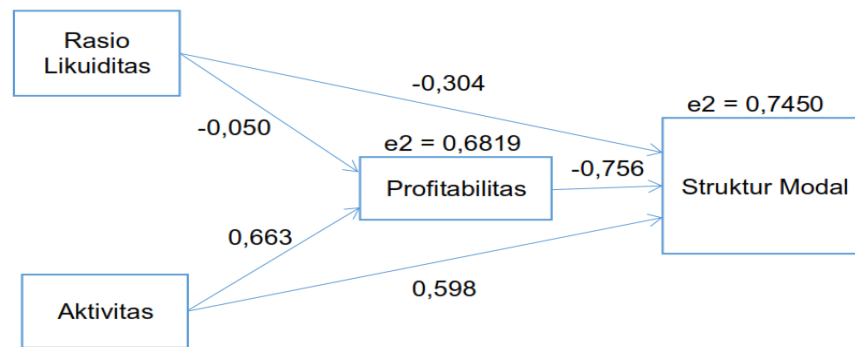
Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Gambar 2. Struktur 1 Koefisien Jalur Secara Langsung



Gambar 3. Struktur 2 Koefisien Jalur Secara Langsung



Gambar 4. Struktur 3 Koefisien Jalur Secara tidak Langsung

Berdasarkan uji analisis jalur, pengaruh tidak langsung didapat dari perkalian nilai beta (Rasio Likuiditas terhadap profitabilitas) dengan beta (Profitabilitas terhadap struktur modal) yaitu: $-0,050 \times -0,756 = 0,038$. Berdasarkan perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar $-0,304$ dan pengaruh tidak langsung sebesar $0,038$ maka memiliki arti bahwa pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung, maka berkesimpulan bahwa secara tidak langsung rasio likuiditas melalui profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Jadi hipotesis H_6 diterima. Berdasarkan uji analisis jalur, pengaruh tidak langsung didapat dari perkalian nilai beta (Rasio Aktivitas terhadap profitabilitas) dengan beta (Profitabilitas terhadap struktur modal) yaitu: $0,663 \times -0,756 = -0,501$. Berdasarkan perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar $0,501$ dan pengaruh tidak langsung sebesar $0,038$ maka memiliki arti bahwa pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung, maka berkesimpulan bahwa secara tidak langsung rasio aktivitas melalui profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Jadi hipotesis H_7 diterima.

DISCUSSION

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal tersebut dikarenakan semakin likuid suatu perusahaan menandakan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan itu semakin besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin besar aset perusahaan tersebut maka struktur modal perusahaan akan relatif kecil atau dapat menurunkan porsi hutangnya. Dengan menggunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan. semakin baik suatu perusahaan membayarkan hutang jangka pendeknya, maka hal itu menandakan adanya struktur modal yang baik diperusahaan tersebut.

Berdasarkan pecking order theory, tingkat likuiditas yang tinggi maka akan membuat perusahaan menahan keputusan yang diambil untuk menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi berarti mereka memiliki sumber pendanaan internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih mengutamakan menggunakan dana internal daripada menggunakan dana eksternal.

Demikian hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Akhmad darmawan et al (2021) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan bertentangan dengan hasil penelitian Firdaniatul musarofah (2020) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini menandakan pada perusahaan property dan *real estate*, hutang yang tinggi dikarenakan adanya pembayaran dimuka. Penjualan yang meningkat akan menghasilkan utang diterima dimuka meningkat. Dengan demikian, pada perusahaan properti dan *real estate*, semakin tinggi aktivitas perusahaan yang diprosikan dengan *Total Asset Turnover*, maka semakin tinggi pula struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan trade off theory. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adelia (2023) yang menyatakan bahwa Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan bertentangan dengan penelitian Wahyu triyani (2020) yang menyatakan aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI

tahun 2019-2021. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai ROA tinggi maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal karena apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan tersebut akan menggunakan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaannya untuk dijadikan sebagai modal perusahaan tersebut sehingga hal ini akan menurunkan nilai dari struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adam febriliano buchori (2018), yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Akhmad darmawan et al (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini karena perusahaan ketika menetapkan aset yang besar namun tidak digunakan secara optimal untuk memperoleh tingkat profitabilitas maka menyebabkan profitabilitas pada perusahaan menurun.

Perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek sepenuhnya atau lebih kecil karena aktiva yang dimiliki sebagian digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa penambahan aset tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga perusahaan property dan *real estate* dapat mempertahankan aset yang dimiliki dan dapat memanfaatkan aset lebih produktif lagi dengan harapan profitabilitas yang akan diperoleh tetap stabil atau pun meningkat.

Berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal karena untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alfred Kamsari & Herlin Tundjung Setijaningsih (2020), yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Ratu Wardatuddihan et al (2020), likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini ditandai bahwa terdapat pengaruh positif rasio aktivitas terhadap profitabilitas. Besar kecilnya rasio aktivitas dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan yang diukur dengan total assets turn over, maka akan semakin baik dan efektif dalam menghasilkan penjualan.

Dalam perusahaan properti dan *real estate* tahun 2019-2021 mampu meningkatkan penjualan. Dimana perusahaan akan meminimalisir jumlah pengeluaran dari biaya operasional dan mengoptimalkan laba bersih, sehingga dengan meningkatnya penjualan perusahaan maka hal ini akan berpengaruh terhadap meningkatnya profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate*.

Hal penelitian ini sejalan dengan penelitian Asri nur wahyuni dan suryakusuma (2018) yang menyatakan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Sunarto wage (2022) yang menyatakan aktivitas tidak berpengaruh pada profitabilitas.

Hasil penelitian yang dilakukan bahwa profitabilitas dapat memediasi rasio likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hasil ini memberikan implikasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Ini artinya bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin meningkat pula profitabilitas dalam perusahaan tersebut. Perusahaan yang likuid tentu akan menjadi informasi yang baik bagi para investor untuk menanamkan modal nya sehingga nantinya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asri Nur Wahyuni & Suryakusuma (2018) yang menyatakan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal yang positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu meningkatkan profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Ratu Wardatuddihan et al (2020) yang menyatakan Profitabilitas (NPM) tidak mampu memediasi hubungan antara Likuiditas (QR) terhadap Struktur Modal (DAR).

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi rasio aktivitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini karena total asset turnover perusahaan tidak dapat mengelola total aktivasnya yang digunakan operasional dalam perusahaan yang nantinya termasuk dalam penjualan bersih yang dimilikinya suatu perusahaan. Jika total aktivasnya meningkat maka penjualan bersih menurun karena menyebabkan tingkat aktivitas rendah, jika tingkat penjualan rendah maka akan berpengaruh terhadap nilai profitabilitasnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sunarto Wage (2020) yang menyatakan aktivitas tidak berpengaruh pada profitabilitas. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Miftahul Rohmah (2019) yang menyatakan ada pengaruh positif dan signifikan secara parsial aktivitas terhadap profitabilitas.

CONCLUSION

Hasil penelitian ini menunjukkan rasio likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019 - 2021. Hasil penelitian rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019 - 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019 - 2021.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi rasio likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi rasio aktivitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

MANAGERIAL IMPLICATION

Bagi Perusahaan diharapkan agar lebih mampu meningkatkan kemampuan dalam memperoleh profitabilitas melalui likuiditas, aktivitas dan struktur modal. Dan sebaiknya perusahaan dapat mampu mengelola hutang jangka panjangnya untuk mendanai proses produksi agar memperoleh keuntungan serta perusahaan lebih efisien dalam pemanfaatan modalnya. Bagi manajemen perusahaan harus benar-benar memperhatikan tingkat efisiensi dan efektivitas penggunaan modal. Dilihat dari likuiditas perusahaan diharapkan mampu menyeimbangkan antara hutang yang dibayarkan, penjualan dan keuntungan yang akan diterima perusahaan. Dilihat dari aktivitas perusahaan diharapkan mampu meningkatkan hasil dengan menggunakan perputaran modal yang diolah secara efektif

LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas seperti nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan, ukuran Perusahaan.

REFERENCES

- Adinda, Faradilla Zalfa, Sugianto dan Nunuk T. 2020. "Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal ". *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*.
- Afriyani dan Jumria. 2020. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan DiIndonesia Stock Exchange". *Jurnal Economic*. Vol. 8, No. 1
- Darmawan, Akhma detal. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal". *Akuisisi Journal Akuntansi*, Vol. 17, No. 2 : 93-106.
- Dewi, Rositaetal. 2019. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate DiBET". *Jurnal Prospek*. Vol. 1, No. 2.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hidayat, Wastam Wahyu. 2018. *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Kamsari, Alfred & Herlin Tundjung S. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Modal Kerja, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. Vol. 2 : 603-612.
- Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan. www.idx.co.id.
- Oktaviana, Oki et al. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017". *Costing: Journal of Economic, Businessand Accounting*. Vol. 4, No.1
- Pasar Properti Residensial www.djkn.kemenkeu.go.id

- Rubiyana, Melinda & Farida T. K. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal". *Balance: Economic, Business, Management, and Accounting Journal*. Vol. XVII No.2
- Siswanto, Ely. 2021. *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Sitorus, Rezak. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Dan odal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Financial*. Vol. 5, No.1
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Sukmayanti, N. W. P. dan Nyoman Triaryati. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate". *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 1, 2019 : 7132-7162.
- Triyani, Wahyu. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018.
- Wage, Sunarto, Hariya. T, & Rahmat. 2021. "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Bareleng*. Vol. 6, No.1.
- Wahyuni, Asri Nur dan Suryakusuma. 2018. "Analisis likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas". *Jurnal Manajemen*, Vol. 15, No. 1:1-17.
- Wardatuddihan, Ratuetal. 2020. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Tirtayasa Ekonomika*. Vol.15, No.2, Oktober2020