



Aniza R. Lubis¹
 Ruswan Nurmadi²
 Liza Novietta³

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, struktur aset, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah purposive sampling. Total pengamatan pada penelitian ini sebanyak 82 perusahaan yang terdiri dari 25 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderated Regression Analysis dengan menggunakan alat analisis SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan kepemilikan manajerial, tetapi ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to determine the influence of liquidity, asset structure, and managerial ownership on capital structure with firm size as a moderating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The research method used is purposive sampling. The total observations in the study were 82 companies consisting of 25 samples. The data analysis technique used in this study was Moderated Regression Analysis using the SPSS 26 analysis tool. The results of this study showed that liquidity and asset structure had a significant effect on capital structure, and managerial ownership had no significant effect on capital structure. Firm size is able to moderate the influence of liquidity and managerial ownership, but firm size is not able to moderate the influence of the asset structure on the capital structure

Keyword: Liquidity, Asset Structure, Managerial Ownership, Firm Size

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen suatu perusahaan yang dimana mencerminkan perbandingan atau keseimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan berupa laba ditahan dan juga penerbitan saham (Deviani dan Sudjarni, 2018). Struktur modal pada perusahaan bisa saja mengalami peningkatan dan penurunan tergantung bagaimana kinerja perusahaan tersebut disetiap tahunnya. Di tengah keadaan dimana pandemi mulai berakhir, kabar baik datang dari sektor property dan real estate tanah air. Kinerja keuangan yang tertekan pada pertengahan tahun 2020 perlahan mulai dapat diperbaiki, hal ini terlihat dari perbaikan kinerja keuangan beberapa emiten properti yang telah merilis laporan keuangan tahun 2021. Sebelumnya lembaga

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan
 email: rahmadaninisa4100@gmail.com, rnurmadi@gmail.com, lizanovietta@gmail.com

pemeringkatan global Moodys juga baru saja mengeluarkan laporan terkait prospek sektor properti dalam negeri. Dalam laporan tersebut Moodys mengatakan bahwa permintaan untuk properti residensial (tempat tinggal) Indonesia akan meningkat, yang akan meningkatkan penjualan para pengembang properti di tahun 2021. Berikut Tim Riset CNBC Indonesia merangkum kinerja lima emiten properti yang telah mempublikasikan laporan keuangan konsolidasi untuk tahun 2021. Kelima emiten tersebut adalah PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) dan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Pendapatan kelima emiten tersebut tumbuh 30% dari semula sebesar total Rp 13,45 triliun pada Juni 2020, kini meningkat menjadi Rp17,44 triliun (www.cnbcindonesia.com, 2023).

Tabel 1. Nilai Debt to Equity Ratio Yang Tinggi Dari Beberapa Perusahaan Property dan Estate Tahun 2017 – 2022

No	Emiten	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio				
			2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	60%	78%	69,8%	96%	85%
2	DILD	PT Intiland Development Tbk	59,91%	59,67%	48,98%	59,66%	52,41%
3	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	54,8%	61,1%	69,5%	66,5%	66,4%
4	NRC A	PT Nusa Raya Cipta Tbk	65%	46,41%	50,42%	48,09%	45,54%
5	MTL A	PT Metropolitan Land Tbk	60,67%	51,04%	58,63%	45,51%	45,46%
6	PUDP	PT Pudjiadi Prestige Tbk	50,8%	44,7%	58,2%	64,3%	63,2%

Dari fenomena diatas dapat kita lihat bahwa struktur modal perusahaan property dan real estate dalam hal ini ditunjukkan oleh Debt to Equity Ratio (DER) yang paling tinggi terjadi tahun 2020 tersebut disebabkan pandemi Covid-19 yang mulai masuk ke Indonesia, selain itu pembatasan sosial berkala besar yang dilakukan pemerintah sehingga berdampak signifikan mempengaruhi hampir semua sektor bisnis termasuk property dan real estate sehingga perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar. Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik melakukan penelitian tentang apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Struktur Modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial suatu perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders equity) yang merupakan sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017:184).

Menurut Hanafi dan Halim (2016) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin tinggi rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar, semakin percaya diri perusahaan dalam membayar kewajiban lancar tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan

Menurut Suherman dan Mardiyanti (2017) struktur aset adalah perbandingan antara besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset. Struktur aset merupakan komposisi aset perusahaan yang dapat dijamin untuk mendapatkan pinjaman dan dapat mempengaruhi struktur modal.

Menurut Pasaribu dkk (2016) kepemilikan manajerial adalah pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Keputusan yang dilakukan oleh para pemegang kepentingan akan memberikan dampak terhadap struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan dijadikan sebagai aspek pertimbangan saat memilih keputusan dari penetapan struktur modal sebabketika terjadi peningkatan pada kuran perusahaan maka

menyebabkan kenaikan pada struktur modal, kondisi ini bisa terjadi karena semakin besarnya perusahaan cenderung untuk meningkatkan pendanaan yang banyak dari pihak luar (Hanafi dan Halim, 2016). Sehingga ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur likuiditas, struktur aset, dan kepemilikan manajerial dalam menilai struktur modal suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H2: Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal.

H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Menurut Kuncoro (2018: 3) penelitian kuantitatif adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk mengambil pertimbangan oleh manajer yang diperoleh dari sebuah data kemudian diolah sehingga akan diperoleh sebuah informasi yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan. Pada penelitian ini yaitu perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2017 hingga tahun 2021, diperoleh 25 sampel dari 82 populasi perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier moderasi dengan menggunakan pendekatan uji residual.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.149 ^a	.220	.010	.58033

Diperoleh nilai R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,220 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 22% sedangkan sisanya (100% - 22% = 78%) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti, dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas.

Tabel 3. Hasil Uji t Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.851	.459		1.854	.066
Likuiditas	.036	.018	-.172	2.035	.044
Struktur Aset	.749	.117	-.506	6.421	.000
Kepemilikan Manajerial	.011	.026	.035	.418	.677

a. Dependent Variable: Struktur Modal

1. Likuiditas (X1) dengan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $2,035 > 1,979$, maka likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
2. Struktur Aset (X2) dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $6,421 > 1,979$, maka struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
3. Kepemilikan Manajerial (X3) dengan nilai signifikansi sebesar $0,677 > 0,05$ dan nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau $0,418 < 1,979$, maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel.4. Regresi Likuiditas Terhadap Ukuran Perusahaan
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.867	.332		86.938	.000
Likuiditas	-.137	.091	-.134	-1.498	.137

a. Dependent Variable: Ukuran Perusahaan

Tabel 5. Hasil Uji Residual-1

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.560	.422		6.069	.000
Struktur Modal	-2.178	.816	-.234	-2.668	.009

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Dapat dilihat pada tabel (residual-1) bahwa nilai koefisien dari hasil uji residual-1 bernilai negatif yaitu -2,178 dengan memiliki nilai signifikansi $0,009 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Tabel 6. Regresi Struktur Aset Terhadap Ukuran Perusahaan
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.547	.204		140.006	.000
Struktur Aset	-.525	.390	-.121	-1.346	.181

a. Dependent Variable: Ukuran Perusahaan

Tabel 7. Hasil Uji Residual-2
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.297	.421		5.456	.000
Struktur Modal	-1.583	.815	-.173	-1.943	.054

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Dapat dilihat pada tabel (residual-2) bahwa nilai koefisien dari hasil uji residual-2 bernilai negatif yaitu -1,583 dengan memiliki nilai signifikansi 0,054 > 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

Tabel 8. Regresi Kepemilikan Manajerial Terhadap Ukuran Perusahaan
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.535	.201		142.269	.000
Kepemilikan Manajerial	-.191	.134	-.127	-1.417	.159

a. Dependent Variable: Ukuran Perusahaan

Tabel 9. Hasil Uji Residual-3
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.406	.435		5.536	.000
Kepemilikan Manajerial	-1.937	.841	-.203	-2.303	.023

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Dapat dilihat pada tabel (residual-3) bahwa nilai koefisien dari hasil uji residual-3 bernilai negatif yaitu -1,937 dengan memiliki nilai signifikansi 0,023 < 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

UCAPAN TERIMA KASIH

1. Bapak Ruswan Nurmadi, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing-I yang telah membantu memberikan arahan dalam penyusunan penelitian ini.
2. Ibu Liza Novietta, SE., M.Si., Ak., CA, selaku Dosen Pembimbing-II yang telah membantu memberikan arahan dalam penyusunan penelitian ini.
3. Kantor Bursa Efek Indonesia Cabang Kota Medan yang telah memberikan izin untuk melakukan penelitian.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil olah data yang diperoleh serta interpretasi dan pembahasan dalam penelitian ini mengenai pengaruh likuiditas, struktur aset dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin mampu untuk membayar hutang. Jadi dapat diartikan bahwa likuiditas merupakan rasio untuk memberikan informasi dalam menilai kapabilitas perusahaan ketika membayar hutang-hutang yang jatuh tempo dengan memakai asetnya.
2. Struktur Aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka, jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menjelaskan bahwa struktur aset suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aset suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan.
3. Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas dan tanggung jawab direksi dan dewan komisaris terhadap operasional perusahaan sangat besar yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, untuk mendanai aktivitas perusahaannya manajemen akan lebih memilih sumber pendanaan secara internal yang berasal dari laba ditahan. Hal tersebut sesuai dengan pecking order theory bahwa suatu perusahaan akan lebih mengutamakan pembiayaan dengan sumber dana internal dibandingkan dana eksternal.
4. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dan uji residual menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber dana internal (retained earning) sebanyak-banyaknya untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
5. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dan uji residual menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi interaksi hubungan struktur aset terhadap struktur modal sebab para investor memantau pertumbuhan penjualan perusahaan agar tidak salah dalam memberikan pinjaman pendanaannya.
6. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dan uji residual menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan yang tinggi memilih sumber dana jangka panjang untuk membiayai aktivitas bisnisnya karena manajemen memiliki minat yang lebih besar dalam jangka panjang dibandingkan dengan jangka pendek. Namun ukuran perusahaan dapat memodifikasi hubungan tersebut. Secara keseluruhan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi adalah bahwa ukuran perusahaan memodifikasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 7, No. 3 Hal 1222-1254. E-ISSN: 2302-8912.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., SE Ak, M., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1).
- Fahmi, N. I. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada perusahaan yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5 (1).
- Ghozali, I. (2018). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS"Edisi Sembilan.Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, M., Halim, A (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi ke-5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta
- Kuncoro, (2019) *Metode Kuantitatif. Edisi Kelima*. Yogyakarta: Unit Percetakan dan Pencetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mukaromah, D. U, & Suwarti T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(01), 222-232. E-ISSN:2614 – 1930.
- Pasaribu M.Y., Topowijono., dan Sulasmiyati, Sri., (2016). "Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 35, No. 1, Juni, hal. 154-164.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas , dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9 (2), 293230. E-ISSN: 2460-532.