



Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Yudika Dwi Candra¹, Ambarwati²

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Nganjuk

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Nganjuk

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi suku bunga dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah struktur modal. Jenis penelitian ini adalah kausal kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Sampel dalam penelitian ini diambil sebanyak 135 data perusahaan dari 35 perusahaan *property* dan *real estate* selama 3 periode. Variabel independen: inflasi (X1) suku bunga (X2) dan profitabilitas (X3), variabel dependen: struktur modal (Y). Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Inflasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. (2) Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. (3) Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. (4) Inflasi, suku bunga dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, Modal.

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of interest rate inflation and profitability on the capital structure of property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The independent variables in this study are inflation, interest rates and profitability. The dependent variable is the capital structure. This type of research is causal quantitative. The population in this study are all property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study amounted to 35. Independent variable: inflation (X1) interest rate (X2) and profitability (X3), dependent variable: capital structure (Y). The analysis technique used is the classical assumption test, multiple linear regression, t test, F test, and the coefficient of determination (R2). The results of this study indicate that: (1) Inflation has no effect on the capital structure of the property and real estate companies listed on the IDX. (2) Interest rates have no effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the IDX. (3) Profitability has a negative effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the IDX. (4) Inflation, interest rates and profitability simultaneously have a effect on the capital structure of property and real estate companies listed on the IDX.

Keywords: *Inflation, Interest Rates, Profitability, Capital Structure*

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia dan dunia terguncang dengan adanya wabah COVID 19, di mana wabah ini tidak hanya berdampak pada bursa saham global, tetapi juga Indonesia. Setiap kejadian yang terjadi selalu memiliki berbagai informasi yang dapat digunakan oleh investor dan didistribusikan ke pasar untuk membuat strategi dan keputusan investasi (Agustin *et al.*, 2021). Salah satu sektor yang berdampak adalah sektor *property* dan *real estate*. Penurunan kinerja dalam sektor ini dapat berdampak negatif terhadap perekonomian negara. Hal ini karena semua kegiatan yang terkait dengan sektor ini juga berdampak negatif pada kegiatan di sektor lainnya (Julimar & Priyadi, 2021).

Struktur modal adalah campuran dari modal sendiri dan hutang. Masalah struktur modal menjadi masalah yang sangat krusial bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kesehatan finansial perusahaan. Struktur modal yang kuat akan membantu perusahaan bertahan dalam krisis (Misharni & Adziliani, 2019). Perhitungan struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Berikut ini menampilkan *Debt to Equity ratio* (DER) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI):

Tabel 1 Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan *Properti* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	<i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>		
		2019 %	2020 %	2021 %
APLN	Agung Podomoro Land Tbk	1,30	1,68	1,81
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	1,07	1,26	1,30
BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	2,84	10,26	21,06
DART	Buta Anggala Reality Tbk	1,08	1,28	1,64
DUTI	Duta Pertiwi Tbk	0,30	0,33	0,40
LAND	Trimitra Propertindo Tbk	0,32	0,55	0,60
LPKR	Lippo Karawaci Tbk	0,64	1,20	1,32
PWON	Pakuwon Jati Tbk	0,44	0,50	0,51

Sumber: www.idx.co.id (2022)

Perbedaan DER di setiap periode tersebut menandakan bahwa masing-masing perusahaan membuat keputusan struktur modal yang berbeda bahkan beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* memiliki DER yang besarnya lebih dari 1. *Debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi hutang jangka panjang yang lebih tinggi dalam struktur modalnya, yang berarti perusahaan biasanya mengandalkan dana eksternal yang signifikan untuk mendanai aktivitas perusahaan. (Banani & Baghaskoro, 2020).

Terdapat dua faktor yang mempengaruhi kebijakan manajemen dalam pengambilan keputusan struktur modal, yaitu faktor eksternal dan faktor internal (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Faktor eksternal pertama yaitu inflasi. Berikut tabel yang menunjukkan perkembangan laju inflasi di Indonesia selama lima tahun terakhir:

Tabel 2 Data Perkembangan Laju Inflasi Indonesia

No	Tahun	Inflasi %
1	2017	3,61
2	2018	3,31
3	2019	2,27
4	2020	1,68
5	2021	1,87

Sumber: www.bps.go.id (2022)

Pada tabel 2 di atas menunjukkan inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 sebesar 3,61% sedangkan inflasi terendah sebesar 1,68% yang terjadi pada tahun 2018. Inflasi adalah kenaikan sistematis harga barang-barang di pasar selama periode waktu tertentu. Naiknya harga komoditas menyebabkan kenaikan biaya produksi perusahaan, sehingga dikhawatirkan tingkat keuntungan perusahaan akan turun sebagai akibatnya (Julimar & Priyadi, 2021).

Faktor eksternal kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah suku bunga. Suku bunga adalah persentase di mana beberapa investasi yang diberikan sebagai insentif kepada investor. Berikut tabel yang menunjukkan perkembangan suku bunga di Indonesia selama lima tahun terakhir:

Tabel 3 Data Perkembangan Suku Bunga (BI 7-Day Repo Rate)

No	Tahun	Suku Bunga %
1	2017	4,25
2	2018	6,00
3	2019	5,00
4	2020	3,75
5	2021	3,50

Sumber: www.bi.go.id (2022)

Suku bunga acuan yang berlaku di Indonesia mulai tanggal 19 Agustus 2016 yaitu BI-7 Day Reverse Repo. BI-7 Day Reverse Repo Rate merupakan acuan suku bunga yang digunakan untuk menjaga aliran uang operasional yang berpotensi untuk meningkatkan sektor valas, perbankan dan rill secara cepat (Bank Indonesia, 2016).

Selain faktor eksternal, terdapat juga faktor internal yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perusahaan untuk memperoleh laba dalam waktu tertentu. Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), rasio yang mengukur seberapa baik perusahaan mampu mencari keuntungan dan meningkatkan efektivitas manajemen yang dihasilkan dari penjualan maupun pendapatan investasi (Juvenlianto & Suprastha, 2020). Berikut perkembangan *Return On Assets* (ROA) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 4 Perkembangan *Return On Assets* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	<i>Return On Assets (ROA)</i>		
		2019 %	2020 %	2021 %
APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0,41	0,59	-1,64
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	4,63	-4,88	0,65
DART	Duta Anggala Reality Tbk	-3,79	-6,01	-6,23
DUTI	Duta Pertiwi Tbk	9,36	4,64	4,77
LAND	Trimitra Propertindo Tbk	0,41	-2,37	-1,52
LPKR	Lippo Karawaci Tbk	-3,74	-18,58	-3,12
PWON	Pakuwon Jati Tbk	12,42	4,23	5,37

Sumber: www.idx.co.id (2022)

Pada tabel 4 di atas profitabilitas yang diukur dengan ROA mengalami pergerakan yang tidak konsisten dimana ROA tertinggi dimiliki oleh PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun 2019 yaitu 12,42%. Sedangkan ROA terendah sebesar -18,58% pada perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2020.

Tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin banyak pihak yang tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, karena diharapkan mendapatkan keuntungan di waktu mendatang. Perusahaan dengan ROA yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya (Juvenlianto & Suprastha, 2020).

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori *pecking order theory* (POT) yang didasarkan pada adanya asimetri informasi hipotesis antara pemegang saham, manajemen, dan kreditur/investor ketika menggunakan hutang atau ekuitas. POT berpendapat bahwa dalam hal keuangan perusahaan, perusahaan cenderung mengikuti hierarki yang berarti perusahaan lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal dan lebih memilih pembiayaan utang daripada pembiayaan ekuitas, (Serghiescu & Văidean, 2014).

Struktur Modal

Dewiningrat & Mustanda (2018) mengemukakan bahwa Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk penentuan kebutuhan pengeluaran perusahaan dengan dana yang berasal dari gabungan atau kombinasi sumber pendanaan jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Menurut Banani & Baghaskoro (2020) *Debt to Equity Rati* (DER) Rasio ini merupakan ukuran seberapa besar proporsi utang dibandingkan dengan total modal ekuitas perusahaan yang digunakan untuk pendanaan.

Inflasi

Menurut Julimar & Priyadi (2021) Inflasi merupakan kenaikan sistematis harga barang-barang di pasar selama periode waktu tertentu. Naiknya harga komoditas menyebabkan kenaikan biaya produksi perusahaan, sehingga dikhawatirkan tingkat keuntungan perusahaan akan turun sebagai akibatnya. Indeks Harga Konsumen merupakan indeks yang banyak digunakan di Indonesia untuk menggambarkan barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat (Mahanani & Asandimitra, 2017).

Suku Bunga

Suku bunga adalah suatu tingkat pengembalian sejumlah investasi yang diberikan sebagai bentuk insentif kepada investor. Bunga dapat dilihat dari sisi penawaran dan sisi permintaan. Bunga di sisi penawaran adalah pendapatan dari pinjaman, sehingga pemilik dana akan menggunakan uangnya untuk investasi yang menjanjikan pembayaran yang tinggi. Bunga permintaan, di sisi lain adalah biaya pinjaman atau jumlah yang dibayarkan sebagai imbalan untuk menggunakan uang pinjaman (Hayuningtyas *et al.*, 2020).

Profitabilitas

Menurut Supheni *et al.*,(2021) profit merupakan elemen terpenting dan menjadi tujuan utama dari setiap aktivitas bisnis. Menurut Juvenlianto & Suprastha (2020) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perusahaan untuk memperoleh laba dalam waktu tertentu. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Inflasi dengan Struktur Modal

Inflasi merupakan suatu kondisi dimana terjadi nilai mata uang suatu negara turun dan harga barang naik secara sistematis. Kenaikan harga bahan baku juga akan menyebabkan naiknya biaya produksi. Apabila kenaikan biaya produksi lebih besar dari kenaikan harga yang dapat dicapai perusahaan maka laba perusahaan juga akan menurun (Tandelilin, 2017). Ketika biaya operasional meningkat, perusahaan membutuhkan modal yang signifikan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Salah satu langkah yang dilakukan untuk menghimpun dana tersebut adalah dengan penggunaan modal hutang dalam struktur modal. Ini karena perusahaan besar membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk mendukung operasionalnya dan salah satu alternatif untuk mencapainya adalah pendanaan eksternal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pepur *et al.*, (2016), Huong (2018) dan Yulianto *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, hasil tersebut bertentangan oleh penelitian yang dilakukan Wijayanti (2018) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₁: Diduga inflasi berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hubungan Suku Bunga dengan Struktur Modal

Tingkat suku bunga merupakan tingkat pengembalian berbagai investasi sebagai bentuk pengembalian yang diberikan kepada investor. Naiknya tingkat suku bunga juga mempengaruhi nilai sekarang dari arus kas perusahaan dan membuat peluang pada investasi menjadi tidak menarik, sehingga mendorong investor untuk menarik dananya dan berinvestasi di tabungan atau deposito. Selain itu, suku bunga dapat menyebabkan biaya modal perusahaan meningkat, oleh karena itu lebih disarankan untuk mengurangi hutang karena menyelesaikan pembayaran bunga jauh lebih sulit untuk dilakukan. Oleh karena itu, perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan sumber dana eksternal hal ini sesuai dengan pernyataan *pecking order theory* (Widhiatmoko & Dillak, 2018). Hasil penelitian sebelumnya oleh Budiono & Septiani (2017) dan Irawan & Pramono (2017) menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun dalam penelitian Wijayanti (2018) suku bunga berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Diduga suku bunga berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal

Perusahaan dengan imbal hasil tinggi cenderung menggunakan persentase utang yang relatif kecil karena kebutuhan pendanaannya dapat dipenuhi dari laba ditahan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Hal ini didukung oleh *Pecking order theory* juga menjelaskan bahwa manajer pada awalnya cenderung menggunakan pendanaan internal (laba ditahan) sebagai pendanaan untuk memenuhi struktur modal perusahaan, sebelum menggunakan pendanaan eksternal atau hutang (Banani & Baghaskoro, 2020). Berdasarkan hasil penelitian Utami (2019) dan Puspita & Dewi (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₃: Dduga profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021 berjumlah populasi 83 perusahaan. Sedangkan sampelnya 135 laporan keuangan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria. Data dikumpulkan dengan menggunakan dokumentasi laporan keuangan tahunan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis, regresi linier berganda, uji T dan uji asumsi klasik. Data sekunder yang digunakan data laporan keuangan tahunan diambil melalui website resmi BEI yaitu *www.idx.co.id*, data inflasi dan suku bunga diambil dari *www.bi.go.id* atau *www.bps.go.id*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan pengujian yang dirancang untuk memberikan gambaran umum atau deskripsi data dengan dengan cara *mean* (rata-rata), varian maksimum dan minimum serta standar deviasi (Ghozali, 2017). Berikut hasil dari analisis statistik deskriptif dari data perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 5 Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	135	1,680	2,720	2,0900	0,45386
Suku Bunga	135	3,500	5,000	4,0833	0,65861
Profitabilitas	135	-0,375	0,277	0,0089	0,07927
Struktur Modal	135	0,013	21,058	0,9927	2,06867
Valid N (<i>listwise</i>)	135				

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 5 dapat dijelaskan bahwa: Variabel inflasi memiliki nilai minimum sebesar 1,680 yang dihasilkan dari inflasi tahun 2020, sedangkan nilai maksimum diperoleh sebesar 2,720 yang dihasilkan dari inflasi pada tahun 2019. Selain itu, variabel inflasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,0900 dan standar deviasi sebesar 0,45386. Variabel suku bunga memiliki nilai minimum sebesar 3,500 yang dihasilkan dari suku bunga tahun 2021, sedangkan nilai maksimum diperoleh sebesar 5,000 yang dihasilkan dari suku bunga pada tahun 2019. Selain itu, variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,0833 dan standar deviasi sebesar 0,65861.

Selain itu, dari tabel diatas diketahui variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,375 yang dihasilkan dari perusahaan Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum diperoleh sebesar 0,277 yang dihasilkan dari perusahaan Megapolitan Development Tbk (EMDE) pada tahun 2021. Selain itu, variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0089 dan standar deviasi sebesar 0,07927. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,013 yang dihasilkan dari perusahaan Star Pacific Tbk (LPLI) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum diperoleh sebesar 21,058 yang dihasilkan dari perusahaan Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) pada tahun 2021. Selain itu, variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9927 dan standar deviasi sebesar 2,06867.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Suatu model regresi dikatakan baik jika datanya berdistribusi normal atau mendekati distribusi normal (Ghozali, 2018). Data penelitian apabila menunjukkan angka signifikan $> 0,05$ dapat dikatakan berdistribusi normal. Hasil uji normalitas disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 6 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asymp Sig. (2-Tailed)	Keterangan
Inflasi (X1)	0,086	Berdistribusi Normal
Suku Bunga (X2)	0,086	Berdistribusi Normal
Profitabilitas (X3)	0,086	Berdistribusi Normal
Struktur Modal (Y)	0,086	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel di atas menunjukkan uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov) *Asymp. Sig. 2-tailed* sebesar 0,086 dan nilainya lebih besar dari $\alpha = 0,05$. *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,086 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data residual pada penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak menunjukkan korelasi antara masing-masing variabel bebas (Ghozali, 2017). Pedoman model regresi bebas multikolinieritas, jika nilai *Tolerance* (Tol) lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, maka model regresi tidak memiliki multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Coefficients		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Inflasi	0,106	9,448	Tidak Terdapat Multikolinieritas
Suku Bunga	0,106	9,449	Tidak Terdapat Multikolinieritas
Profitabilitas	0,995	1,005	Tidak Terdapat Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat diketahui nilai *tolerance* dan *VIF* (*Variance Inflation Factor*) diperoleh hasil pada variabel X1 nilai *tolerance* sebesar $0,106 > 0,10$ dan *VIF* sebesar $9,448 < 10$, untuk variabel X2 nilai *tolerance* sebesar $0,106 > 0,10$ dan *VIF* sebesar $9,449 < 10$, untuk variabel X3 nilai *tolerance* sebesar $0,995 > 0,10$ dan *VIF* sebesar $1,005 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen sehingga data dikatakan baik dan dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan dari asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual suatu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki masalah autokorelasi, jika $dU \leq d \leq 4-dU$ maka tidak ada korelasi positif maupun negatif. Berikut hasil uji autokorelasi.

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,167	0,028	0,006	189,16774	2,046

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 8 autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* adalah 2.046. Rentang bebas autokorelasi untuk jumlah sampel (n) 135 dan jumlah variabel bebas (k) 3 adalah 1,7645 (du) dan 4-du adalah 2,2355. Jadi d terletak di antara du dan (4-du) ($1,7645 < 2,046 < 2,2355$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak menunjukkan Heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser yaitu dengan dasar pengambilan keputusan, jika nilai probabilitas $> 5\%$ (0,05) maka menunjukkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan jika nilai probabilitas $< 5\%$ (0,05) maka menunjukkan terjadinya gejala heteroskedastisitas.

Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients

Variabel	Sig.	Keterangan
Inflasi	0,821	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Suku Bunga	0,559	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,877	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, (2022)

Berdasarkan tabel di atas bahwa nilai signifikan variabel inflasi (X) sebesar 0,821, variabel suku bunga (X2) sebesar 0,559 dan variabel profitabilitas (X3) sebesar 0,877. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel independen tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat dirumuskan model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dilakukan untuk menunjukkan arah hubungan antara kedua variabel dan mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dan dependen. Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, diperoleh persamaan sebagai berikut:

Tabel 10 Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t	Sig.
Inflasi	0,265	1,073	0,285
Suku Bunga	-0,207	-1,236	0,219
Profitabilitas	-2,119	-2,772	0,006
<i>R Square</i>	0,069		
<i>Adjusted R Square</i>	0,048		
<i>F- Value</i>	3,250		0,024

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pengujian Hipotesis

Uji t (Parsial)

Uji t bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh satu variabel independen menjelaskan variabel dependen secara individual. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima. Namun Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Penentuan nilai t tabel, dimana *level of significance* (α) = 0,05 (5%) dan derajat kebebasan (df) = $(n - k)$ atau $(135 - 3) = 132$, sehingga diperoleh df sebesar 132 maka nilai t tabel diperoleh sebesar 1,656. Berdasarkan hasil uji t di atas dapat dilihat bahwa variabel inflasi memiliki t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,073 < 1,656$) dan nilai signifikan sebesar $0,285 > 0,05$, variabel suku bunga memiliki t hitung lebih kecil dari t tabel ($-1,236 < 1,656$) dan nilai signifikan sebesar $0,219 > 0,05$ dan profitabilitas memiliki t hitung lebih kecil dari t tabel ($-2,772 < 1,656$) dan signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang berarti kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 yang berarti variabel ini berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya inflasi tidak akan mempengaruhi struktur modal. Artinya dalam kondisi ekonomi terdapat permintaan terhadap produk yang melebihi kemungkinan penawaran produk. Dampak buruk inflasi dapat menyebabkan investor mempertimbangkan kembali untuk mengalokasikan modalnya ke perusahaan di negara - negara yang mengalami inflasi. Inflasi yang serius cenderung menurunkan investasi produktif. Hal ini akan memperlambat pertumbuhan perusahaan dan tentunya berdampak signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengendalikan utang dalam jangka panjang. Maka perusahaan tidak lagi memperhitungkan tingkat inflasi dan lebih memilih untuk membiayainya secara internal terlebih dahulu atau mengurangi sebagian utangnya daripada menambah hutang (Misharni & Adziliani, 2019).

Sedangkan suku bunga diketahui bahwa tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Tai (2017) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), sedangkan nilai t yang bergerak negatif menunjukkan bahwa suku bunga dan struktur modal berhubungan terbalik yaitu ketika suku bunga menaikkan modal maka struktur modal menurun. Sebaliknya, jika suku bunga turun, struktur modal meningkat. Sebab perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Ketika perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar, maka perusahaan merasa lebih aman menggunakan dana internal.

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien regresi bertanda negatif berarti profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori *pecking order* perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki dana internal yang lebih kuat dan mendorong penggunaan dana internal untuk tujuan pembiayaan investasi, sehingga menekan tingkat hutang atau pendanaan yang kedepannya dapat meminimalkan risiko kegagalan di masa depan untuk memenuhi kewajiban seperti biaya bunga dan kondisi kebangkrutan. Perusahaan *property* dan *real estate* banyak berinvestasi dalam aset tetap seperti tanah dan bangunan dan untuk meningkatkan modal, perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal yang berasal dari hutang (Dewiningrat & Mustanda, 2018).

SIMPULAN

1. Bahwa besar kecilnya inflasi tidak akan mempengaruhi struktur modal. Artinya dalam kondisi ekonomi terdapat permintaan terhadap produk yang melebihi kemungkinan penawaran produk. Dampak buruk inflasi dapat menyebabkan investor mempertimbangkan kembali untuk mengalokasikan modalnya keperusahaan di negara - negara yang mengalami inflasi. Inflasi yang serius cenderung menurunkan investasi produktif. Hal ini akan memperlambat pertumbuhan perusahaan dan tentunya berdampak signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengendalikan utang dalam jangka panjang.
2. Bahwa suku bunga tidak mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), jika suku bunga naik maka struktur modal menurun. Sebaliknya, jika suku bunga turun, struktur modal meningkat. Sebab perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Ketika perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar, maka perusahaan merasa lebih aman menggunakan dana internal.
3. Bahwa berdasarkan teori *pecking order* perusahaan dengan laba tinggi memiliki dana internal yang lebih kuat dan mendorong penggunaan dana internal untuk tujuan pembiayaan investasi, sehingga menekan tingkat hutang atau pendanaan yang kedepannya dapat meminimalkan risiko kegagalan di masa depan untuk memenuhi kewajiban seperti biaya bunga dan kondisi kebangkrutan. Perusahaan *property* dan *real estate* banyak berinvestasi dalam aset tetap seperti tanah dan bangunan dan untuk meningkatkan modal, perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal yang berasal dari hutang.

Bagi investor, disarankan bagi investor untuk memperhatikan dan menganalisis informasi tentang struktur modal perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan sektor *property* dan *real estate*, ini karena struktur modal yang buruk meningkatkan risiko dan sebaiknya investor memperhatikan tentang kondisi makro ekonomi di Indonesia selain rasio keuangan korporasi. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang lebih besar.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan beberapa variabel independen lainnya seperti likuiditas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan lain lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Y., & Tjandrasa, B. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor manufaktur Sub Sektor Otomotif & Komponen di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1828–1843.
- Agustin, D. A., Sudaryanti, D., & Sari, dan A. F. K. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jra*, 10(07), 13–24.
- Banani, A., & Baghaskoro, R. F. & N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bahtera Inovasi*, 3(2), 119–138.
- Budiono, & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs Us Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 9(2), 119. <https://doi.org/10.26740/bisma.v9n2.p119-134>
- Cevheroglu-Acar, M. G. (2018). Determinants of Capital Structure : Empirical Evidence from Turkey. *Jurnal of Management and Sustainability*, 8(31). <https://doi.org/10.5539/jms.v8n1p31>
- 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 Universitas Udayana*, 7(3), 1222. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04>
- Dewiningrat, A. I. &, & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. *E – Jurnal Riset Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2>
- Dhodary, S. (2019). Determinants of Capital Structure on Trading and Manufacturing Enterprises: A Case of Nepal. *NCC Journal*, 4(1), 163–170. <https://doi.org/10.3126/nccj.v4i1.24750>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hayuningtyas, R. D., Wibowo, N. M., & Kartika, C. (2020). Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Melalui Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 4(1), 1–13.
- Huong, P. T. Q. (2018). Macroeconomic factors and corporate capital structure: Evidence from listed joint stock companies in Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 9(1), 31–40. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v9n1p31>
- Irawan, & Pramono, C. (2017). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Tools*, 7(1), 45–56.
- Julimar, R. D., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–22.

- Juvenlianto, & Suprastha, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Dengan Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 327–333. <https://doi.org/10.35448/jmb.v9i2.4225>
- Mahanani, R. M., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Gdp Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Misharni, & Adziliani, F. (2019). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Mikro Ekonomi Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Djarum Group Periode 2008-2017). *Ensiklopedia of Journal*, 1(4), 204–211.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : CV.Andi Offset.
- Mustika, I. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 1–24.
- Nugroho, B. H., & Harmadi, H. A. (2018). Determinan struktur modal perusahaan di negara-negara Asia Tenggara. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22(2), 144–163. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol22.iss2.art3>
- Pepur, S., Ćurak, M., & Poposki, K. (2016). Corporate capital structure: The case of large Croatian companies. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 29(1), 498–514. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2016.1175726>
- Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2152–2179.
- Rahayu, D. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 2(1), 121–134.
- Serghiescu, L., & Văidean, V.-L. (2014). Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm-an Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 15(14), 1447–1457. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(14\)00610-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(14)00610-8)
- Sohlberg, M. (2021). Indonesia Property Market Outlook 2020: A Complete Overview. In <https://www.asiapropertyhq.com/indonesia-property-market/>.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarsip. (2021). Outlook Properti 2022 dan Prasyarat Pertumbuhannya. In *CBNC Indonesia*.
- Supheni, I., Ambarwati, A. &, & Rahayu, D. P. (2021). Peran Corporate Social Responsibility Bank Jatim Cabang Nganjuk terhadap Pemberdayaan Masyarakat di Kabupaten Nganjuk. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 19(1), 34–51.
- Supheni, I., & Nurida, I. (2017). Pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran, Komitmen Organisasi Dan Motivasi Terhadap Kinerja Manajerial Pada Dinas Pendapatan Pengelolaan Keuangan Dan Aset Daerah Kabupaten Nganjuk. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 4(1), 35–48.
- Tai, L. M. (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 510–515. <https://econpapers.repec.org/RePEc:eco:journ1:2017-03-65>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal, Manajemen Portofolio & Investasi*. Cetakan Kelima.

Yogyakarta. PT Kanisius.

- Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening*, 5(1), 14. <https://doi.org/10.33373/bening.v5i1.1248>
- Utami, E. S. (2019). Analysis Capital Structure on Indonesia Stock Exchange. *International Conference of Organizational Innovation (ICOI 2019)*, 100(Icoi), 686-690 Atlantis Press.
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, vol.6(No.4), 1308–1325.
- Widhiatmoko, S. W., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Inflasi, Kurs Valita Asing, Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(2), 2172–2179.
- Wijayanti, M. N. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Naskah Publikasi*, 1–10.
- Wismantara, sangga yoga, & Darmayanti, ni putu ayu. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indkes Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4391–4421.
- Yulianto, A. D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Tarif Pajak dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam dan Sejenisnya Selama Periode 2014- 2017). *E – Jurnal Riset Manajemen*.