

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
STRUKTUR MODAL DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : RICHARD JULIAN

NIM : 127192008

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

MAGISTER AKUNTANSI

2023

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Richard Julian

NIM : 127192008

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal dengan *Firm Size* Sebagai Moderasi”

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 11 Januari 2023

Yang membuat pernyataan,

Richard Julian S.E., Ak.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : RICHARD JULIAN
NO. MAHASISWA : 127192008
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI PERPAJAKAN
JUDUL TESIS : PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
STRUKTUR MODAL DENGAN *FIRM SIZE*
SEBAGAI MODERASI (Studi Pada Perusahaan
Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Jakarta, 11 Januari 2023

Pembimbing,

Herman Ruslim S.E., M.M., AK., Dr., CPA

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : RICHARD JULIAN
NO. MAHASISWA : 127192008
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI PERPAJAKAN
JUDUL TESIS : PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
STRUKTUR MODAL DENGAN *FIRM SIZE*
SEBAGAI MODERASI (Studi Pada Perusahaan
Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

TANGGAL: 11 JANUARI 2023

KETUA PENGUJI

(_____)

TANGGAL: 11 JANUARI 2023

ANGGOTA PENGUJI

Herman Ruslim S.E., M.M., AK., Dr., CPA

TANGGAL: 11 JANUARI 2023

ANGGOTA PENGUJI

(_____)

KATA PENGANTAR

Puji serta syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal dengan *Firm Size* Sebagai Moderasi”. Tesis ini disusun sebagai syarat pendidikan Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta. Terwujudnya tesis ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak yang telah mendorong dan membimbing penulis, baik tenaga, ide-ide, maupun pemikiran. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam pembuatan tesis ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Herman Ruslim S.E., M.M., AK., Dr., CPA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta telah memberikan bimbingan, motivasi, arahan, dan saran-saran yang sangat bermanfaat kepada penulis selama proses penyusunan tesis.
2. Bapak Prof. Ir. Agustinus Purna Irawan, M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Tarumanagara
3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Ak., M.Si. selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara dan Dosen Pembimbing tesis saya.

5. Seluruh dosen pengajar Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara yang telah mengajar dan memberikan ilmu pengetahuan kepada peneliti selama di Universitas Tarumanagara
6. Segenap staf Magister Akuntansi yang telah memberikan informasi selama perkuliahan di Universitas Tarumanagara.
7. Seluruh keluarga, terutama kepada Orang Tua, dan istri saya yang telah dengan sabar memberikan dukungan, doa, dan semangat kepada saya untuk menyelesaikan tesis ini.
8. Teman Teman dari kelas Magister Akuntansi.
9. Seluruh pihak yang namanya tidak dapat ditulis satu per satu yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan tesis.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa dalam penelitian Tesis ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran dari pembaca akan sangat bermanfaat bagi peneliti. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang membaca. Sekian dan terima kasih.

Jakarta, 11 Januari 2023

Richard Julian S.E., Ak.

Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan
Institusional Terhadap Struktur Modal dengan *Firm Size* Sebagai Moderasi

Richard Julian

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari likuiditas, struktur aset, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan mengambil populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor properti. Sampel dipilih dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh sampel sejumlah 17 perusahaan properti. Metode analisis data yang digunakan adalah analisa regresi berganda dan analisa regresi moderasi menggunakan alat uji SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil uji moderasi yang terbukti adalah *firm size* secara signifikan memoderasi hubungan kepemilikan institusional dengan struktur modal.

Kata Kunci: Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, *Firm Size*

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, asset structure, managerial ownership, and institutional ownership on capital structure with firm size as a moderating variable. This study uses a quantitative method by taking a population of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the property sector. The sample was selected by purposive sampling technique in order to obtain a sample of 17 property companies. The data analysis method used is multiple regression analysis and moderation regression analysis using the SPSS 25 test tool. The results show that liquidity has a negative effect on capital structure, asset structure has a negative effect on capital structure, managerial ownership has a positive effect on capital structure, and institutional ownership has a negative effect on capital structure. The proven moderation test results are firm size significantly moderate the relationship between institutional ownership and capital structure.

Key Words: *Liquidity, Asset Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Capital Structure, Firm Size*

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	ii
TANDA PERSETUJUAN TESIS	iii
TANDA PERSETUJUAN TESIS SETELAH LULUS UJIAN TESIS.....	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	6
1.3. Pembatasan Masalah.....	7
1.4. Rumuasan Masalah	7
1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. <i>Agency Theory</i>	10
2.1.2. Struktur Modal (<i>Capital Structure</i>)	13
2.1.3. Likuiditas (<i>Liquidity</i>)	15
2.1.4. Struktur Aset	18
2.1.5. Kepemilikan Manajerial	19
2.1.6. Kepemilikan Institusional	20
2.1.7. Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	22
2.2. Kaitan antara Variabel Penelitian	24
2.3. Penelitian Terdahulu	32
2.4. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1. Desain Penelitian	38

3.2. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	39
3.2.1 Populasi.....	39
3.2.3 Teknik Pemilihan Sampel.....	39
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	40
3.4. Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel.....	40
3.5. Analisis Data.....	43
3.5.1. Statistik Deskriptif	43
3.5.2. Uji Asumsi Klasik.....	43
3.5.3. Koefisien Determinasi	46
3.5.4. <i>Moderated Regression Analysis</i>	46
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	49
4.1. Deskripsi Subyek Penelitian	49
4.2. Deskripsi Obyek Penelitian.....	50
4.3. Hasil Uji Asumsi.....	54
4.3.1. Uji Normalitas.....	55
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	56
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas	57
4.3.4. Uji Autokorelasi.....	58
4.4. Hasil Uji Hipotesis	59
4.4.1. Analisis regresi Linear Berganda.....	59
4.4.2. Analisis Koefisien Determinasi	61
4.4.3. Uji F.....	62
4.4.4. Uji t	62
4.4.5. Uji Pengaruh Moderasi	64
4.5. Pembahasan.....	66
BAB V PENUTUP.....	74
5.1. Kesimpulan	74
5.2. Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	76

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel	42
Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian	49
Tabel 4.2 Perusahaan Sampel Penelitian	50
Tabel 4.3 Deskripsi Variabel Penelitian.....	51
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	58
Tabel 4.6 Hasil Regresi Linear Berganda	59
Tabel 4.7 Nilai Koefisien Determinasi.....	61
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	62
Tabel 4.9 Hasil Uji t.....	63
Tabel 4.10 Hasil Uji Moderasi	64
Tabel 4.10. Pengujian Hipotesis Rasio Aktivitas.....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	36
Gambar 4.1 Grafik Normal P Plot	55
Gambar 4.2 Grafik Normal P Plot Setelah Penghapusan <i>Outlier</i>	56
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data.....	82
Lampiran 2 Statistik Deskriptif.....	92
Lampiran 3 Hasil Regresi Sebelum Penghapusan <i>Outlier</i>	92
Lampiran 4 Data <i>Outlier</i>	94
Lampiran 5 Hasil Regresi Setelah Penghapusan <i>Outlier</i>	95
Lampiran 6 Hasil Regresi Moderasi.....	97

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bidang properti merupakan sebuah sector industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan properti cukup berperan penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara di dunia, khususnya negara yang masih dalam tahap berkembang seperti Indonesia. Pertumbuhan perusahaan yang berada di bidang properti menandakan perekonomian di suatu negara sedang berkembang (Nugroho & Patrisia, 2021). Perkembangan bisnis di sektor properti tentunya sangat menarik bagi para investor, karena setiap tahunnya harga tanah dan bangunan akan terus meningkat. Investasi pada sektor properti umumnya sejalan dengan pertumbuhan ekonomi negara tersebut, dimana investasi ini dilakukan dalam kurun waktu yang tidak sebentar dan diyakini oleh para investor sebagai suatu investasi yang cukup menjanjikan di masa mendatang dan memiliki *return* yang cukup besar karena sektor usaha ini hampir tidak pernah menurun.

Perusahaan yang bergerak di sektor properti tentunya membutuhkan modal yang tidak sedikit karena terkait dengan pembangunan atau pengembangan suatu kawasan. Perusahaan perlu menyediakan modal yang tidak sedikit dalam proses investasi ini, karena dalam pembangunan atau pengembangan suatu properti. Modal yang dapat digunakan oleh perusahaan properti berasal dari 2 (dua) jenis modal yaitu modal internal dan modal eksternal. Sumber pendanaan internal didapat

berasal dari laba yang disimpan dan simpanan modal pemilik perusahaan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari investor dan kreditur.

Dengan skema struktur modal seperti ini biasanya kegagalan dalam pengaturan modal dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam mengembalikan pinjaman, akibatnya dapat menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*) dan dapat berujung kepada kebangkrutan. Permodalan dalam perusahaan merupakan pondasi dasar keuangan untuk mendorong proses operasional. Keputusan dalam menentukan struktur modal (*capital structure*) merupakan keputusan yang kompleks, karena memberikan dampak pada banyak pihak yang ikut serta dalam perusahaan. Perusahaan perlu mengatur keseimbangan komposisi antara utang dan modal internal perusahaan, hal ini selalu menjadi pembahasan yang kompleks dan cukup menjadi konsern bagi perusahaan. Investor atau pengambil keputusan di pasar modal akan sangat memperhatikan struktur modal (*capital structure*) dari setiap perusahaan sebelum melakukan investasi.

Struktur modal (*capital structure*) itu sendiri mengacu pada kombinasi atas komponen utang dan ekuitas, dengan hal ini keputusan keuangan perusahaan dalam melakukan tindakan investasi dan perbelanjaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) dan kekayaan pemegang saham (*principal*) (Ahmadimousaabad et al., 2013). Kebijakan struktur modal (*capital structure*) itu sendiri menimbulkan risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham dan tingkatan pengembalian dengan pada dasarnya melibatkan perimbangan (*trade off*) risiko yang perlu ditanggung perusahaan. Selain itu jika dilakukan penambahan sumber dana melalui hutang (*debt*) atau penerbitan obligasi (*bonds*) baru dan

penerbitan saham baru (*share*), hal ini memberikan risiko kepada para pemegang saham dikemudian hari. Namun, jika perusahaan lebih banyak menggunakan utang, hal ini akan sangat berdampak untuk meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham.

Teori struktur modal (*capital structure*) timbul pada tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller yang populer dengan sebutan teori MM tanpa pajak. Dikatakan bahwa nilai perusahaan (*firm value*) tidak dipengaruhi oleh struktur modal (*irrelevant capital structure*). Teori tersebut dapat diartikan bahwa komposisi sumber pendanaan yang berasal dari internal maupun eksternal sama sekali tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*) sehingga perusahaan dengan *leverage* dan *unlevered* memiliki nilai yang sama. Teori MM mengemukakan bahwa kondisi tersebut bisa nyata dengan asumsi yang cukup ketat yaitu pasar modal yang efisien, tidak ada pembebanan biaya transaksi, tidak ada beban pajak, dan tidak adanya asimetri informasi (Wiagustini et al., 2017).

Perkembangan teori struktur modal (*capital structure*) yang sering digunakan untuk menggambarkan perilaku perusahaan adalah pecking order theory. Teori ini dipopulerkan oleh Myers dan Majluf dengan pendekatan asimetri informasi antara manajemen dan investor. *Pecking order theory* menekankan bahwa keputusan terbaik pendanaan yang optimal tidak mendapatkan utang (*leverage*) yang optimal. (Wiagustini et al., 2017). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan mengutamakan pendanaan internal dalam keputusan utama untuk modal kerja dan pembiayaan. Jika terjadi defisit pada perusahaan, maka perusahaan akan mengutamakan penggunaan utang (*debt*) daripada menerbitkan saham baru. Teori

pecking order ada karena asimetri informasi yang diterima antara manajemen dan pemegang saham.

Struktur modal (*capital structure*) telah menjadi bagian yang cukup penting dari keputusan manajemen perusahaan karena terkait dengan kondisi keuangan perusahaan. Menentukan kombinasi sumber dana perusahaan merupakan bagian yang utama dan sangatlah penting untuk proses menentukan struktur modal (*capital structure*). Keputusan manajer dalam menentukan jumlah kombinasi antara utang dan ekuitasnya untuk pendanaan sangatlah berdampak dan memberikan hasil cukup panjang bagi operasional perusahaan. Pemilihan proporsi utang (*leverage*) setiap perusahaan berbeda-beda tergantung dengan keputusan dan tindak lanjut dari manajemen, hal ini berpengaruh cukup signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) kedepannya, serta tingkat kekayaan pemegang saham. Oleh karena manajer harus menentukan struktur modal (*capital structure*) perusahaan dengan mempertimbangkan berbagai faktor – faktor lain yang mempengaruhinya.

Penelitian mengenai struktur modal (*capital structure*) cukup banyak dilakukan oleh banyak peneliti dan menunjukkan faktor – faktor yang berdampak. Penelitian yang dilakukan oleh Mufidah et al. (2018) menunjukkan bahwa likuiditas (*liquidity*) dapat mempengaruhi struktur modal. Reschiwati et al. (2020) bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas (*liquidity*) tinggi berarti memiliki kemampuan untuk dapat memenuhi kewajiban pinjaman atau utang jangka pendeknya (*short-terms liabilities*), hal ini cukup membantu dalam menilai struktur modal perusahaan karena dapat mengurangi utang dan pinjaman jangka panjang (*long-terms liabilities*). Sedangkan peneliti lain seperti yang dilakukan oleh Alam & Kurniasih

(2020) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa likuiditas (*liquidity*) tidak berpengaruh sama sekali terhadap struktur modal (*capital structure*). Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki kondisi likuiditas (*liquidity*) yang baik sehingga tidak mempertimbangkan pinjaman atau pendanaan dari eksternal.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal (*capital structure*) adalah struktur aset. Sebagaimana temuan yang dilakukan oleh Ahmadimousaabad et al., (2013) dan Serghiescu & Văidean (2014) bahwa struktur aset cukup memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*). Hal ini dapat terjadi karena struktur aset perusahaan yang dapat dilihat dari proporsi aset tetap menentukan kepercayaan kreditur untuk memberikan hutang. Perusahaan dapat menggunakan aset tetap (*fixed assets*) yang dimilikinya untuk menjadi sebuah jaminan pada sebuah pendanaan. Namun hasilnya berbeda pada penelitian Dewi & Fachrurrozie (2021) dengan hasil sebaliknya yaitu struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur aset. Hal ini menunjukkan nilai aset tetap yang telah dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengajukan pinjaman dan utang. Kreditur dapat menentukan faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan untuk memberikan hutang.

Sementara studi lain juga menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ferliana & Agustina (2018) bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi struktur modal (*capital structure*). Kepemilikan manajerial dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan agar tingkat hutang perusahaan tetap rendah. Studi yang dilakukan oleh Primadhanny (2016) menjelaskan bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Suatu perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi perlu diawasi dan dikontrol dengan lebih ketat oleh para pihak investor untuk menghalangi perilaku opportunistik dari manager. Penelitian yang dilakukan Khafid et al. (2020) serta Siromi & Chandrapala (2017) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa kepemilikan manajerial dan bagian institusional tidak mempengaruhi struktur modal.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa masalah yang timbul dan berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Masalah seperti diatas tersebut akan diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pengaruh dari variabel-variabel yang memberikan dampak terhadap struktur modal (*capital structure*) dengan adanya variabel moderasi pada emiten *property* yang listed dibursa efek pada tahun 2016 - 2020.
2. Masalah konflik antara manajer dengan principal perusahaan yang berujung pada penentuan ukuran struktur modal (*capital structure*) yang menentukan kinerja perusahaan (*firm performance*).
3. Berbagai gap penelitian sebelumnya dapat menunjukkan masih terdapat inkonsistensi dari faktor - faktor yang memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*).

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk membatasi pembahasan masalah dan untuk mendapatkan arahan yang lebih jelas bagi peneliti dalam membahas masalah tersebut, maka peneliti telah menetapkan batasan pada masalah-masalah berikut ini:

1. Sektor perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang listed dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*) untuk periode 2016 – 2020. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian berupa struktur modal (*capital structure*).
2. Variabel-variabel yang ditentukan sebagai variabel independent dibatasi jumlahnya supaya penelitian ini tidak terlalu luas.
3. Variabel moderasi yang digunakan dibatasi jumlahnya supaya penelitian tidak terlalu luas dan memberikan hasil yang berfokus.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah di atas dan suatu penjelasan yang melatarbelakangi, peneliti merumuskan hal sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas (*liquidity*) memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*) ?
2. Apakah struktur aset memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*) ?
3. Apakah kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*) ?

4. Apakah kepemilikan institusional memberikan pengaruh terhadap struktur modal (*capital structure*) ?
5. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi hubungan likuiditas dengan struktur modal (*capital structure*) ?
6. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi hubungan struktur aset dengan struktur modal (*capital structure*) ?
7. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dengan struktur modal (*capital structure*) ?
8. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi hubungan kepemilikan institusional dengan struktur modal (*capital structure*) ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Studi Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk dapat mengetahui tentang pengaruh yang diberikan oleh likuiditas (*liquidity*), struktur aset, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan property yang berada di Indonesia. Penelitian juga akan mengungkap peran ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memoderasi hubungan likuiditas (*liquidity*), struktur aset, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

2. Manfaat Studi Penelitian

Manfaat dari studi penelitian ini diharapkan dapat memberikan bermanfaat terhadap:

1. Untuk investor

Dari hasil penelitian dapat menjadi masukan atau bantuan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham dan saran investor untuk lebih memperhatikan kualitas laporan keuangan dalam prospektus yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Untuk penulis

Penelitian ini dilakukan untuk lebih memahami portifolio saham khususnya yang terkait dengan struktur modal (*capital structure*) pada perusahaan properti yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Untuk pembaca

Dari hasil penelitian ini dapat digunakan untuk sebuah informasi tambahan tentang pasar modal di Indonesia.

4. Untuk peneliti lain

Dapat menjadi sebuah referensi dalam rangka mendukung peneliti selanjutnya khususnya yang berkaitan dengan kajian

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadimousaabad, A., Anuar, M. A., Sofian, S., & Jahanzeb, A. (2013). Capital structure decisions and determinants: An empirical study in Iran. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 5(7), 891–896.
- Ahmed Sheikh, N., & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37(2), 117–133.
- Alam, M. S. & Kuniasih, A. (2020). Determinant of Capital Structure of Property & Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*. 1(4), 659-668.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). The effect of asset structure, profitability, company size, and company growth on capital structure (The study of manufacturing companies listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123-136.
- Atiningsih, S., & Izzaty, K. N. (2021). The effect firm size on company value with profitability as intervening variable and dividend policy as moderating variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 378-388.
- Bustami, F., & Heikal, J. (2019). Determinants of return stock company real estate and property located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79–86.
- Cahyani, A., & Sembiring, C. (2019). The effect of financial performance on stock return in mining sector companies listed on IDX. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 99–107.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–17.
- Chaudhary, P. (2022). Agency costs, board structure and institutional investors: case of India. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 44–58.
- Chen, J., & Strange, R. (2005). The determinants of capital structure: Evidence from Chinese listed companies. *Economic Change and Restructuring*, 38, 11–35.

- Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., & Tehranian, H. (2007). The impact of institutional ownership on corporate operating performance. *Journal of Banking and Finance*, 31(6), 1771–1794.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure with firm size as moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32–38.
- Djazuli, A., Choiriyah, C., & Anggraini, N. S. (2019). The Impact of company size, asset structure and profitability on capital structure of the automotive sector companies listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 11(2), 55-62.
- Doloksaribu, G. C., & Hutabarat, F. M. (2019). Asset structure and capital structure: an evidence of transportation company listed at Indonesian Stock Exchange, *Proceedings International Scholars Conference*, 7(1), 1315-1321.
- Fabozzi, F. J., & Drake, P. (2012). *Capital markets, financial management, and investment management* (10th ed.). John Wiley & Sons Inc.
- Ferliana, N., & Agustina, L. (2018). Profitability moderates the effect of company growth, business risk, company size, and managerial ownership on capital structure. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 207–214.
- Gómez, G., Mena Rivas, A., & Lizarzaburu Bolaños, E. R. (2014). The determinants of capital structure in Peru. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 27(3), 341–354.
- Handayani, K., Maradona, A., & Darma, G. S. (2018). Firm size, business risk, asset structure, profitability, and capital structure. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 15(2), 48–57.
- Hayat, M., Jebran, K., Yu, Y., & Wang, M. (2018). Impact of managerial and institutional ownership on capital structure: a comparison between China & USA. *European Journal of Business and Management*, 10(24), 69–80.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Iloni, D., Seprianti, T., & Mary, H. (2021). The influence of ownership on capital structure of companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). *UPI YPTK Journal of Business and Economics (JBE)*. 6(1), 1–6.

- Indrajaya, G., Herlina., & Setiadi, R. (2011). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal: Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6, 1-23.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Johanes, S. R., Hendiarto, R. S., & Nugraha, N. M. (2021). The effect of institutional ownership, managerial ownership, and company size to dividend policy. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 2(1), 87–96.
- Kasmir. (2017). Manajemen perbankan. PT Raja Grafindo Persada.
- Khafid, M., Prihatni, R., & Safitri, I. E. (2020). The effects of managerial ownership, institutional ownership, and profitability on capital structure: firm size as the moderating variable. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 493–501.
- Luwihono, A., & Palpialy, J. (2021). *Buku Ajar Instrumentasi dan Pengukuran*. Yayasan Kita Menulis.
- Marlina, M., Pinem, D., & Hidayat, N. F. (2020). Effect of liquidity, profitability, and sales growth on capital structure (in manufacturing companies). *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), 1–10.
- Melicher, R., & Norton, E. (2017). Introduction to finance: markets, investments, and financial management (16th ed.). John Wiley & Sons Inc.
- Miraza, C. N. & Muniruddin, S. (2017). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, corporate tax rate, dan non debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*. 2(3), 73-85.
- Mufidah., Ulupui, I. & Prihatni, R. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis pada struktur modal perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 12(1), 129-138.

- Nugraha, N. M., Fitria, B. T., Nurlaela, R., Nugraha, D. N. S., & Torong, R. B. (2021). Does sales growth, asset structure, company size and cash flow stability affect stock prices? *Management and Entrepreneurship: Trends of Development*, 1(15), 24–40.
- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Nurfitriana, A., & Fachrurrozie. (2018). Profitability in moderating the effect of business risk, company growth, and company size, on debt policy. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(2), 133–142.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95.
- Pepper, A., & Gore, J. (2015). Behavioral agency theory: New foundations for theorizing about executive compensation. *Journal of Management*, 41(4), 1045–1068.
- Primadhanny, R. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(3), 1–9.
- Rahmiyanti, S. & Nugroho, A.S. (2020). The Effect of profitability and liquidity against capital structure (case study in registered property and real estate sector companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014-2018). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 18(1), 1-13.
- Rakayana, W., Sudarma, M., & Rosidi, R. (2021). structure of company ownership and tax avoidance in Indonesia. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 8(3), 296–305.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325–332.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., Program, P., & Java, E. (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.

- Sahabuddin, Z. A. (2017). Asset structure impact on capital structure of capital market-listed firms in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 376–386.
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 116–127.
- 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.
- Sheikh, N. A. & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure. *Managerial Finance*, 37(2), 177-133.
- Short, H., Keasey, K., & Duxbury, D. (2002). Capital structure, management ownership and large external shareholders: A UK analysis. *International Journal of Phytoremediation*, 21(1), 375–399.
- Siromi, B., & Chandrapala, P. (2017). The effect of corporate governance on firms' capital structure of listed companies in Sri Lanka. *Journal of Competitiveness*, 9(2), 19–33.
- Sitorus, T., & Elinarty, S. (2017). The influence of liquidity and profitability toward the growth of stock price mediated by the dividen paid out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 19(3), 377–392.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sumani, S., & Roziq, A. (2020). Reciprocal capital structure and liquidity policy: Implementation of corporate governance toward corporate performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 85–93.
- Suranta, E., Midiastuty, P., & Hasibuan, H. R. (2020). The effect of foreign ownership structure and foreign commissioners' board of tax avoidance. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 22(3), 309–318.
- Tayachi, T., Hunjra, A. I., Jones, K., Mehmood, R., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). How does ownership structure affect the financing and dividend decisions of firm? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 1-18.

- Wellalage, N. H., & Locke, S. (2015). Impact of ownership structure on capital structure of new zealand unlisted firms. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 22(1), 127–142.
- Wiagustini, N. L. P., Ramantha, I. W., Panji Sedana, I. B., & Rahyuda, H. (2017). Indonesia's capital structure: Pecking order theory or trade-off theory. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(16), 119–131.
- Yolanda, Y., & Utama, C. A. (2021). Family ownership structure, independent directors, and independent commissioners: Effects on leverage. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 12(1), 41–55.
- Zulvia, Y., & Roza Linda, M. (2019). The Determinants of capital structure in manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange with the firms' size as a moderating variable. *KnE Social Sciences*, 3(11), 715-735

