

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 – 2018

Harry Shinta Dyah Umayroh, Moch. Irsad

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang
email : harryshinta650@gmail.com, moch.irsad@edu.unisbank.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of profitability, business risk, asset structure and firm size on the capital structure of Real Estate & Property companies listed on the IDX for the 2016-2018 period. This type of research is descriptive quantitative. The population in this study are all Real Estate & Property companies listed on the IDX for the 2016-2018 period. The sample selection used purposive sampling and obtained a sample of 93 companies. This study uses multiple linear regression analysis using the SPSS 19 application. The test results show that profitability has a significant negative effect on capital structure. Firm size has a positive effect on capital structure. Asset structure has no significant effect on capital structure. Business risk has no significant effect on capital structure.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Business Risk, Asset Structure and Company Size.*

1. PENDAHULUAN

Bisnis *Real Estate dan Property* adalah suatu peluang bisnis yang menggiurkan. Karena tempat tinggal saat ini merupakan kebutuhan yang penting bagi setiap orang. Bisnis tempat tinggal atau rumah dapat memberi harapan yang baik dan dirasa sangat menjanjikan, karena jumlah penduduk Indonesia yang saat ini sangat banyak dan pastinya memerlukan sebuah hunian. Saat ini agar dapat memiliki rumah, kita sudah tidak perlu membeli secara tunai akan tetapi pembelian secara kredit juga sudah bisa dilakukan. Bisnis property yang ada di Negara kita saat ini perkembangannya sangat cepat dan hal tersebut semakin terbukti karena telah banyak investasi yang telah dilakukan oleh investor untuk bisnis *Real Estate dan Property*.

Berkembangnya dunia usaha menjadi semakin pesat tersebut membuat persaingan antara perusahaan baik pada sektor industry atau jasa, termasuk didalamnya bisnis *Real Estate dan Property*. Dalam menghadapi persaingan, sebuah perusahaan harus mempunyai keunggulan baik dalam produk maupun jasa. Akan tetapi, dalam memiliki suatu keunggulan semua perusahaan sangat memerlukan jumlah pendanaan yang terbilang sangat besar. Untuk mengatasi ketersediaan dana di perusahaan, maka perusahaan diwajibkan untuk selalu cermat serta teliti dalam memperoleh sumber pendanaan yang akan dipakai untuk pembiayaan pada investasi yang akan perusahaan lakukan. Hal inilah yang membuat pentingnya penentuan struktur modal.

Struktur modal merupakan suatu landasan dari kebijakan yang telah diambil oleh perusahaan untuk dapat mengambil keputusan terkait jenis sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Permasalahan terkait struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan [1] karena hal tersebut dapat memberikan pengaruh secara langsung terhadap perusahaan. Pengelolaan pada manajemen keuangan merupakan unsur yang sangat perlu untuk diperhatikan. Perusahaan dapat memenuhi segala kebutuhan terkait dana yang akan dipakai sebagai biaya operasi dan pengembangan usaha. Pemenuhan dana ini bersumber dari dana sendiri, modal saham ataupun hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Jika suatu perusahaan dalam pemenuhan pendanaannya mengutamakan modal yang berasal dari dalam perusahaan, maka ketergantungan pada pihak luar berkurang. Tetapi bila dana dari luar perusahaan, baik dalam bentuk hutang maupun pengeluaran saham baru. Oleh sebab itu harus terdapat kesinambungan antara perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri. Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan risiko bisnis.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memberikan pengaruh pada struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari usaha perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengguna modal perusahaan. Profitabilitas juga memiliki hubungan dengan penjualan yang telah dilakukan perusahaan, total aset maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Penelitian [2] dan [3] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal, karena semakin besar profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka dapat menurunkan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi terbukti akan memiliki hutang yang relatif rendah. Berbeda dengan penelitian dari [4] dan [5] menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menurut [6], “ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian”. Penelitian yang dilakukan oleh [7] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi dalam penelitian [8] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Struktur aset merupakan salah satu sektor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang [9]. Penelitian yang dilakukan oleh [10] struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang berbeda oleh [11] menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut [6], menyatakan bahwa “risiko bisnis akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan pada suatu perusahaan. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan”.

Penelitian oleh [2] menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena apabila risiko bisnis meningkat, maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Berdasarkan *research gap* menunjukkan adanya ketidak konsistenan hasil yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Tujuan penelitian menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan *Real Estate*

2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas ialah suatu kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba terkait penjualan yang telah dilakukan, total aset maupun modal milik sendiri. Manajer perusahaan perlu meningkatkan keuntungan melalui laba bersih agar perusahaan dapat membiayai seluruh hutang melalui keuntungan tersebut dan menarik investor yang melihat *Return On Asset* perusahaan

Sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan dana yang bersumber dari hutang. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya. Namun, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka dalam pemenuhan kewajiban perusahaan akan menggunakan dana eksternal berupa hutang dalam memenuhi kewajiban tersebut karena perusahaan memiliki jumlah laba ditahan yang rendah.

Penelitian yang dilakukan [2], [3] dan [1] membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh Negatif signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh Negatif terhadap Struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menentukan kebijakan tentang adanya suatu keputusan besar yang diambil terkait pendanaan (struktur modal). Apabila perusahaan berkembang menjadi besar maka akan semakin besar pula pengeluaran dana yang dilakukan oleh perusahaan, bisa saja berasal dari kebijakan hutang ataupun juga berasal pada modal sendiri untuk dapat mengembangkan atau mempertahankan perusahaan.

Berdasarkan *Trade-off Theory* ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berkaitan dengan ukuran perusahaan yang semakin besar pula, dimana semakin besar biaya yang dikeluarkan untuk kebutuhan pengawasan dan pengelolaan serta adanya penambahan dana yang berasal dari pinjaman hutang. Tidak hanya itu, semakin besar ukuran perusahaan juga akan membuat semakin besar pula modal yang akan diperlukan oleh perusahaan untuk digunakan dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan [15].

Penelitian yang dilakukan oleh [16], [17], [18] membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H_2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur Aset adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena asset - aset yang dimiliki oleh

perusahaan bertindak sebagai jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan yang mempunyai tingkat struktur aktiva yang tinggi cenderung membutuhkan hutang yang relatif besar demi kelangsungan perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan [9], [11] dan [17] menyatakan struktur aset terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H_3 : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

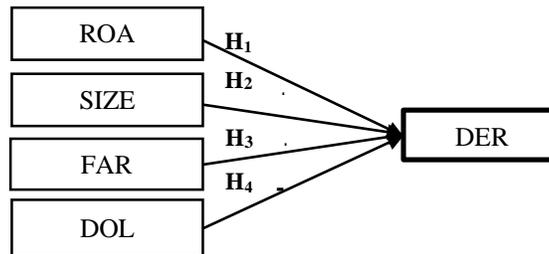
Risiko bisnis ialah kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan.

Menurut *teori trade-off theory*, semakin tinggi kemungkinan *financial distress*, akan semakin tinggi pula kemungkinan *financial distress cost* yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini mendukung *trade-off theory* yang memiliki korelasi negatif signifikan terhadap struktur modal, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi sebaiknya memakai utang yang relatif rendah untuk menghindari kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan [2] dan [18] menunjukkan hasil negatif signifikan risiko bisnis terhadap struktur modal.

H_4 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3. Model Empirik Penelitian

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah model empirik penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Model Empiris Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel adalah : 1)Perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2016-2018.2) Perusahaan yang memperoleh laba positif. 3) Perusahaan yang modalnya dibiayai dengan hutang.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria tahun 2016 sebanyak 34 perusahaan, tahun 2017 sebanyak 34 perusahaan, dan tahun 2018 sebanyak 29 perusahaan. Selama periode penelitian 2016 – 2018 jumlah sampel sebanyak 93 perusahaan.

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal sebagai variabel dependen sedangkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis sebagai variabel independen.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definis Operasional	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (DER)	Perbandingan Total Hutang dengan Modal Sendiri	$DER = \frac{Total\ hutang}{Total\ ekuitas/modal}$	Ratio
Profitabilitas (ROA)	Perbandingan Laba bersih dengan Total Aktiva	$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aktiva}$	Ratio
Ukuran Perusahaan (Size)	<i>Log Natural</i> dari total aset	$SIZE = Ln (Total\ Assets)$	Ratio
Struktur Aset (FAR)	Perbandingan Aset Tetap dengan Total Aset	$FAR = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$	Ratio
Risiko Bisnis (DOL)	Perbandingan prosentase laba operasi dengan prosentase pertumbuhan penjualan	$DOL = \frac{\% \text{ pertumbuhan laba operasi}}{\% \text{ pertumbuhan penjualan}}$	Ratio

3.3. Metode Analisis Data

Untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Aset (FAR), dan Risiko Bisnis (DOL) terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan *Real Estate* dan *Property* digunakan analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Untuk memenuhi syarat model regresi yang baik perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi dan dilakukan pengujian hipotesis.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Deskriptif Statistik

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	91	,0357	1,9739	,681025	,5068770
ROA	91	,0000	,3589	,051546	,0536409
SIZE	91	25,8726	31,6701	29,322006	1,2905533
FAR	91	,0002	,6489	,077851	,1155320
DOL	91	-52,2985	178,8766	3,752132	25,3270131

Dari tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diolah dan dianalisis sebanyak 91 perusahaan dari 93 perusahaan (outlier 2 perusahaan). Struktur Modal perusahaan *Real Estate* dan *Property* secara rata-rata sebesar 0,68 dengan standar deviasi 0,51. Standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran variabel struktur modal kecil antara DER tertinggi dengan terendah. Struktur Modal (DER) sebesar 0,68 atau 68% menunjukkan modal sendiri lebih berperan dibandingkan dengan modal asing (hutang).

Profitabilitas (ROA) perusahaan *Real Estate* dan *Property* secara rata-rata sebesar 0,052 dengan standar deviasi 0,053. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran variabel profitabilitas besar antara ROA tertinggi dengan terendah. Profitabilitas (ROA) sebesar 0,052 atau 5,2% menunjukkan setiap satu rupiah aset menghasilkan laba sebesar 0,052 rupiah.

Ukuran Perusahaan (SIZE) perusahaan *Real Estate* dan *Property* secara rata-rata sebesar 29,32 dengan standar deviasi 1,29. Standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran variabel ukuran perusahaan kecil antara Size tertinggi dengan terendah. Ukuran Perusahaan (Size) sebesar 29,32 menunjukkan perusahaan *Real Estate* dan *Property* memiliki ukuran yang besar (Total aset > 10 milyar).

Struktur Aset (FAR) perusahaan *Real Estate* dan *Property* secara rata-rata sebesar 0,08 dengan standar deviasi 0,12. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran variabel struktur aset besar antara FAR tertinggi dengan terendah. Struktur Aset (FAR) sebesar 0,08 atau 8% menunjukkan bahwa dana perusahaan *Real Estate* dan *Property* relatif kecil yang diinvestasikan pada aset tetap.

Risiko Bisnis (DOL) perusahaan *Real Estate* dan *Property* secara rata-rata sebesar 3,75 dengan standar deviasi 25,3. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran variabel Risiko Bisnis besar antara DOL tertinggi dengan terendah. Risiko Bisnis sebesar 3,75 atau 375% menunjukkan perusahaan *Real Estate* dan *Property* memiliki risiko bisnis yang besar.

4.2. Uji Normalitas dan Asumsi Klasik

Uji normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan *kolmogorov-smirnov* menghasilkan nilai *Asymp.sig* sebesar 0,166 > 0,05 sehingga dalam model regresi data terdistribusi secara normal

Uji multikolinearitas. Uji multikolinieritas dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Semua variabel independen nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 sehingga dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen.

Uji autokorelasi. Uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin – Watson* (DW) didapatkan hasil DW sebesar 1,959 terletak antara du dengan 4-du ($1,7516 < 1,959 < 2,2484$) sehingga dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi negatif maupun positif

Uji heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser*, menunjukkan bahwa variabel independen Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur Aset dan Risiko Bisnis memiliki tingkat signifikansi diatas 0.05 yang artinya tidak signifikan, karena nilai signifikansi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05, sehingga dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

4.3. Uji Model

Koefisien Determinasi

Berdasarkan pengolahan data nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,161, artinya variabel independen (Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aset dan Risiko Bisnis) mampu menjelaskan variabel dependen (Struktur Modal) sebesar 16,1%, sedangkan sisanya 83,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi.

Uji F

Berdasarkan hasil uji F, nilai F_{hitung} sebesar 5,327 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, dengan demikian Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur Aset dan Risiko Bisnis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini adalah tergolong fit.

4.4. Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui pengaruh dari variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal berikut hasil olah data regresi berganda :

Tabel 3. Regresi Berganda

Variabel	Beta	Sig
Constant	-3,666	0,001
ROA	-2,143	0,030
SIZE	0,500	0,000
FAR	0,538	0,227
DOL	0,002	0,355

Variabel Dependen : DER

Dari tabel 3 di atas dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$DER = -3,666 - 2,143 ROA + 0,50 SIZE + 0,538 FAR + 0,002 DOL + e$$

- Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan kenaikan profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan diikuti dengan penurunan struktur modal perusahaan *Real Estate* dan *Property*.
- Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, hal ini menunjukkan kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti kenaikan stuktur modal perusahaan *Real Estate* dan *Property*.
- Struktur Aset (FAR) berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan kenaikan struktur aset akan diikuti kenaikan struktur modal perusahaan *Real Estate* dan *Property*.
- Risiko Bisnis (DOL) berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan kenaikan risiko bisnis akan diikuti kenaikan struktur modal perusahaan *Real Estate* dan *Property*.

4.5. Pembahasan

Hipotesis satu menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap stuktur modal **diterima**, hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -2,143 dengan signifikansi 0,030 lebih kecil dari 0,05. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan sebesar 5,2% dapat menurunkan hutang hal ini membuktikan bahwa manajemen dalam mengelola sumber dana lebih mengutamakan sumber dana internal terlebih dahulu dibandingkan dengan dana eksternal (Hutang). Hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory*, dimana menurut teori ini perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan modal dari dalam, karena perusahaan dengan memperoleh laba dapat digunakan menambah modal kerja untuk membiayai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliantika & Made (2016)², Dahlena (2017)³ dan Ariani & Ni luh (2017)¹ menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sebaliknya dalam penelitian Watung dkk. (2016)¹¹ dan Marfuah & Siti (2017)⁴ menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis dua menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal **diterima**, hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (Size) sebesar 0,50 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menentukan kebijakan tentang adanya suatu keputusan besar yang diambil terkait pendanaan (struktur modal). Apabila perusahaan berkembang menjadi besar maka akan semakin besar pula pengeluaran dana yang dilakukan oleh perusahaan, bisa saja berasal dari kebijakan hutang ataupun juga berasal pada modal sendiri untuk dapat mengembangkan atau mempertahankan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berkaitan dengan semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula biaya yang dikeluarkan untuk kebutuhan pengawasan dan pengelolaan serta adanya penambahan dana yang berasal dari pinjaman hutang. Tidak hanya itu, semakin besar ukuran perusahaan juga akan membuat semakin besar pula modal yang akan diperlukan oleh perusahaan untuk digunakan dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan (Sartono, 2010)¹⁵.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismaida & Mulia (2016)¹⁶, Suryaman (2016)¹⁷, Damayanti dan I Made (2017)¹⁸ membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hipotesis tiga menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal **ditolak**, hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi struktur aset (FAR) sebesar 0,538 dengan signifikansi 0,227 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya struktur aset perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena secara rata-rata perusahaan Real Estate dan Property menginvestasikan dana pada aset tetap relatif kecil 8% dari total aset, maka aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijamin. sebab itu, kreditur akan memilih aset maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, persediaan, piutang, mesin, peralatan, penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito. Hal ini yang menyebabkan pertambahan aset tetap perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariani & Ni luh (2017)¹ menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga semakin rendah kemampuan. Penelitian yang berbeda oleh Watung (2016)¹¹ menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis empat menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal **ditolak**, hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi risiko bisnis (DOL) sebesar 0,002 dengan signifikansi 0,355 lebih besar dari 0,05. Risiko bisnis yang dimiliki perusahaan *Real Estate* dan *Property* cukup besar yaitu 375% dan risiko bisnis ini tidak berdampak pada struktur modal, karena penggunaan hutang pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* sebagian besar adalah hutang jangka panjang yang membutuhkan waktu lebih lama untuk pengembaliannya, sehingga membutuhkan aliran kas jangka panjang yang pasti.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *trade-off theory* bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi sebaiknya memakai utang yang relatif rendah untuk menghindari kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dahlena (2017)³ dan Ratnasari, Nur Iva Dwi. (2017)¹⁹ bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1.Simpulan

Berdasarkan analisis regresi berganda variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur aset dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis mampu menjelaskan struktur modal sebesar 16,1%.

5.2.Saran

Dari empat variabel independen dua variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal dan hanya mampu menjelaskan 16,1%. Untuk penelitian selanjutnya merekomendasikan 1) menambah variabel independen lainnya yang berpengaruh terhadap struktur modal, 2) memperpanjang periode penelitian. 3) proksi risiko bisnis menggunakan proksi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ariani, Ni Komang Ayu dan Ni Luh Putu Wiagustini. 2017. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Volume 6, Nomor 6.
- [2] Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas dan Made Rusmala Dewi. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate*. E-Jurnal Manajemen Unud, ISSN: 2302-8912, Volume 5, Nomor 7.
- [3] Dahlena, Murni. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, Volume 17, Nomor 2.

- [4] Marfuah, Safitri Ana dan Siti Nurlaela. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Pajak, Volume 18, Nomor 01.
- [5] Guna, Michael Adi dan R. Djoko Sampurno. 2018. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)*. Diponegoro Journal Of Management, Volume 7, Nomor 2.
- [6] Brigham dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- [7] Wirawan, Putu Artha. 2017. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015*. Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha Volume 9, Nomor 1.
- [8] Nirmala, Aulia. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM), Volume 14, Nomor 3.
- [9] Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, ISSN: 2302-8912, Volume 7, Nomor 6.
- [10] Farisa, Nurul Anggun dan Listyorini Wahyu Widati. 2017. *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal*. Program Studi Akuntansi FEB Universitas Stikubank/UNISBANK.
- [11] Watung, Abraham Kelli Sion, Ivonne S. Saerang dan Hizkia H. D. Tasik. 2016. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi, Manado, ISSN: 2303-1174, Volume 4, Nomor 2.
- [12] Acaravci, S. K. (2015). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*.
- [13] Languju, O, Manganntar, M, dan H.D.Tasik, H. 2016. *Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate terdaftar di BEI*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Volume 16, Nomor 2.
- [14] Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- [15] Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- [16] Ismaida, Putrid dan Mulia Saputra. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di [16] BEI periode 2012-2014*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), Volume 1, Nomor 1.
- [17] Suryaman, Yurian Ajie. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012*. Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
- [18] Damayanti, Ni Putu Deshinta dan I Made Dana. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, ISSN:2302-8912, Volume 6, Nomor 10.
- [19] Ratnasari, Nur Iva Dwi. 2017. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2017*. Simki-Economic, Vol 01, No 07, Tahun 2017.