

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS,  
DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REALESTATE***

**Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika<sup>1</sup>  
Made Rusmala Dewi S<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
*e-mail*: Amandajuliantika@ymail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA), likuiditas (CR), dan risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER). Jumlah sampel yang diambil sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *nonprobability sampling*, khususnya teknik *sampling purposive* dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS sebagai pengolahan data. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Logaritma natural* dari *Total Asset* (Ln TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), risiko bisnis yang diproksikan dengan *Degree or Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

**Kata Kunci:** *struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA), likuiditas (CR), risiko bisnis (DOL)*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine empirically the effect of profitability (ROA), firm size (Ln TA), liquidity (CR), and business risk (DOL) on the capital structure (DER). The number of samples was 30 (thirty) company. Determination of the number of samples in this study using nonprobability sampling methods, particularly where the purposive sampling technique sampling technique with a certain considerations. The data in this study were multiple linear regression using SPSS as data processing. The results of this study found that the partial profitability is proxied by Return on Assets (ROA) a significant negative effect on the capital structure (DER), the size of the company which is proxied by logarithm natural of Total Assets (Ln TA) positive and significant effect on the capital structure (DER), liquidity proxied by the Current Ratio (CR) a significant negative effect on the capital structure (DER), business risk is proxied by Degree or Operating Leverage (DOL) a significant negative effect on the capital structure (DER).*

**Keywords:** *capital structure (DER), profitability (ROA), firm size (Ln TA), liquidity (CR), business risk (DOL)*

## **PENDAHULUAN**

Keberadaan perusahaan menjadi faktor yang sangat penting didalam kegiatan bisnis khususnya dalam bidang perekonomian. Tujuan perusahaan yakni mencapai laba yang maksimum sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan memerlukan faktor-faktor pendukung yang kuat khususnya dalam pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik guna kedepannya menunjang kinerja perusahaan. Peran manajer perusahaan dibutuhkan dalam menunjang produktivitas baik dalam kegiatan produksi, pemasaran, ataupun dalam strategi perusahaan guna memaksimalkan keuntungan perusahaan di tengah persaingan ekonomi global yang sangat ketat.

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Husnan, 1996:253). Di dalam dunia bisnis, masalah pendanaan merupakan bagian terpenting yang berkaitan dengan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan yang berupa laba di tahan serta depresiasi sedangkan eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan (Gitman, 2003:15). Kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya ditentukan oleh keputusan pendanaan keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan tersebut (Joni dan Lina, 2010).

Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya, yakni dalam keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka pendek permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan (Sartono, 2010:225). Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:22). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010: 225). Tujuan perusahaan melakukan keputusan pendanaan adalah untuk menentukan tingkat struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya (Brigham & Houston, 2011:155).

Beberapa teori yang mendasari struktur modal diantaranya *Modigliani-Miller (MM) theory*, *pecking order theory*, *trade-off theory (teori pertukaran)*, *signaling theory*. *Modigliani-Miller (MM) theory* menyatakan bahwa tidak ada rasio hutang yang optimal dan rasio hutang tidak menjelaskan nilai perusahaan dan teori ini menggunakan asumsi bahwa tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi dan tidak ada biaya transaksi akan tetapi teori ini dikatakan kurang relevan karena adanya pengurangan pajak penghasilan atas penggunaan hutang, kondisi pasar dengan asimetri informasi serta biaya transaksi dalam pasar modal yang tidak dimasukkan ke dalam teori MM (Brigham dan Houston, 2011:179).

*Pecking order theory* menyatakan bahwa : (1) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan), (2) perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis, (3) kebijakan dividen yang relatif cenderung kaku, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*), maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki, (4) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dulu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Husnan, 2012:325).

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu : (1) dana internal tidak cukup, dan (2) hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Husnan, 1996:324).

*Trade-off theory (teori pertukaran)* merupakan adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen, secara tidak langsung pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak (Brigham dan Houston, 2011:183). Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan cara menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar (Sartono, 2010:247).

*Signaling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara garis besar, pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal (*signal*) bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan suatu penawaran saham baru, maka yang lebih sering terjadi, harga sahamnya akan mengalami penurunan. Studi empiris menunjukkan bahwa situasi seperti ini memang benar terjadi (Brigham dan Houston, 2011:186).

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan diantaranya tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2010:248). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *leverage*, dimana faktor-faktor yang

mempengaruhi *leverage* tersebut terdiri dari ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, likuiditas, tangibilitas aset, usia perusahaan, *non-dabt tax shield* dan investasi (Ramlall, 2009). Penelitian ini hanya menggunakan empat faktor yang mempengaruhi stabilitas struktur modal pada perusahaan *property* dan *realestate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis.

Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan ekspansi dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:43). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011:304). 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 (Ticoalu, 2013).

Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya (Husnan, 1996:324). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas

investasi (Sartono, 2010:123). ROA digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan berdasarkan aset yang dimiliki (Brigham dan Houston, 2011:148). Sheikh (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sabir (2012) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian berikutnya oleh Alzomaia (2014) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Umer (2014) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Juniati (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Diane (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Salehi (2012) dan Saleem (2013) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena dana internal tidak cukup untuk menumbuhkan perusahaan dan pembiayaan hutang merupakan salah satu pilihan untuk menumbuhkan perusahaan kedepannya.

Faktor kedua dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan

lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249). Penentuan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Sefianne dan Handayani, 2011).

Sesuai dengan *trade-off theory* bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total aset perusahaan (Sartono, 2010:247). Ukuran perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *Logaritma natural* dari *Total Asset* (TA). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010), serta Sheikh (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Lim (2014), AL- Shubiri (2010), Utami (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Faktor ketiga dari penelitian ini adalah likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Kasmir, 2009:129). Likuiditas berguna untuk dapat

mengetahui kemampuannya dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2011:145).

Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Brigham dan Houston, 2010:134). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kühnhausen (2014), AL- Shubiri (2010), Ramlall (2009), Verena dan Haryanto (2013), Sheikh dan Zongjun (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara likuiditas dengan struktur modal.

Hasil penelitian yang berbeda oleh Sheikh (2011), Umer (2014), dan Akinlo (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan antara likuiditas dengan struktur modal karena semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh hutang jangka panjangnya.

Berikutnya faktor terakhir dari penelitian ini adalah risiko bisnis yang merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan

kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215). Risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang meningkat dapat meningkatkan risiko kebangkrutan pada suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:157).

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang, sehingga perusahaan dituntut menggunakan *retained earning* agar tidak memiliki risiko kebangkrutan dari hutang (Ticoalu, 2013). Risiko bisnis pada penelitian ini diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Besar kecilnya *Degree of Operating Leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan (Sartono, 2010:263). Hasil penelitian oleh Handayani (2011), Alzomaia (2014), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal.

Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Seftianne dan Handayani (2011) , Wimelda dan Marlinah (2013) serta Memon (2012) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar risiko, semakin besar struktur modal. Investor yang memiliki sifat *risk seeker* tidak tertarik pada perusahaan yang memiliki risiko rendah, karena jika risiko tinggi maka keuntungan yang didapat akan semakin tinggi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *realestate* karena sektor ini merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan properti merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Oleh karena itu perusahaan *property* dan *realestate* mempunyai struktur modal yang tinggi. Sektor *property* dan *realestate* merupakan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada akhirnya akan mempengaruhi pada daya beli masyarakat. Bahkan bagi sebagian orang justru digunakan untuk menyembunyikan dan memutar uang.

Perusahaan *property* dan *realestate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri *property* dan *realestate* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap.

Perusahaan yang mampu bertahan adalah perusahaan yang memiliki struktur modal kuat, maka industri properti saat ini juga seharusnya memiliki kebijakan struktur modal yang dapat membuatnya bertahan pada masa krisis global yang terjadi pada empat tahun terakhir ini. Oleh karena itu, untuk melakukan penelitian ini peneliti mengambil judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *realestate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2011), menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Sabir (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian berikutnya oleh Alzomaia (2014) juga menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian berikutnya dilakukan oleh Umer (2014) juga menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian dari pada Sheikh (2011), Sabir (2012), Fauzi (2013), Alzomaia (2014), Umer (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$H_1$  : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249). Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung tidak menggunakan hutang karena

perusahaan dengan ukuran besar telah memiliki total aset yang besar dalam melunasi total hutangnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran kecil tidak memiliki banyak pilihan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya ( $\ln TA$ ). Dalam hal ini, perusahaan kecil tidak mempunyai pilihan pendanaan selain mengandalkan pinjaman bank (hutang). Sesuai dengan *trad-off theory* bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total aset perusahaan (Sartono, 2010:247).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian yang dilakukan oleh AL- Shubiri (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Selain itu penelitian oleh Parlak (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian lainnya oleh Ahmed (2010) yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Berikutnya penelitian dari Sheikh (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian dari pada Akinlo (2011), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010), Sheikh (2011) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) dengan struktur modal (DER). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan (Ln TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Likuiditas (CR) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Likuiditas (CR) berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2009:129). Semakin tinggi *liquidity* (CR), maka akan mengurangi penggunaan hutang (Ramlall, 2009). Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang likuiditasnya (CR) tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan.

Hasil penelitian oleh Kühnhausen (2014) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian berikutnya oleh AL- Shubiri (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian berikutnya oleh Ramlall (2009) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Verena dan Haryanto (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER). Penelitian berikutnya oleh Sheikh dan Zongjun (2011) juga menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian dari pada Kühnhausen (2014), AL-Shubiri (2010), Ramlall (2009), Verena dan Haryanto (2013), Sheikh dan Zongjun

(2011) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara likuiditas (CR) dengan struktur modal (DER). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Risiko bisnis (DOL) merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215). Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai hutang yang kecil karena hutang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:157). Dalam *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis (DOL) tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang. Sehingga perusahaan dituntut menggunakan *retained earning* agar tidak memiliki risiko kebangkrutan dari hutang (Ticoalu, 2013).

Hasil penelitian oleh Handayani (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Berikutnya penelitian oleh Alzomaia (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian yang sama oleh AL- Shubiri (2010) juga menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian lainnya oleh Parlak (2010) yang menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Berikutnya penelitian oleh Ahmed (2010) yang menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian dari pada Handayani (2011), Alzomaia (2014), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara risiko bisnis (DOL) dengan struktur modal (DER). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

#### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian ini adalah asosiatif yang menggunakan 4 (empat) variabel bebas, dan 1 (satu) variabel terikat. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat (*dependent*) yaitu struktur modal, dan variabel bebas (*independent*) yaitu profitabilitas, ukuran Perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan. Sampel yang diambil berdasarkan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan penilaian yang telah ditentukan oleh peneliti dalam beberapa pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:122). Kriteria yang digunakan dalam memilih perusahaan *property* dan *realestate* yang akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memperoleh laba secara terus menerus selama periode 2010-2014.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Teknik ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel profitabilitas ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_2$ ), likuiditas ( $X_3$ ), dan risiko bisnis ( $X_4$ ) terhadap struktur modal ( $Y$ ) pada perusahaan *property* dan *realestate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1.**  
**Uji Statistik Deskripsi**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur modal (DER)	150	0.05	2.85	0.8799	0.52275
Profitabilitas (ROA)	150	0.27	31.61	6.9143	4.62540
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	150	20.20	31.26	26.9234	3.07845
Likuiditas (CR)	150	0.24	9.15	1.8697	1.33230
Risiko Bisnis (DOL)	150	-29.51	25.69	1.2431	4.62480
Valid N (listwise)	150				

*Sumber:* Data diolah, 2016

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai tertinggi dari struktur modal (DER) perusahaan *property* dan *realestate* yang menjadi sampel penelitian adalah 2,85 persen yang dicapai oleh Goa Makassar Tourism Development Tbk. pada tahun 2012 dan nilai terendah sebesar 0,05 persen dicapai oleh Global Land and Development Tbk. pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*Mean*) struktur modal (DER) perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 0,8799 persen dan standar deviasi sebesar 0,52275 persen.

Berdasarkan Tabel 1 menyatakan bahwa nilai tertinggi dari profitabilitas (ROA) perusahaan *property* dan *realestate* yang menjadi sampel penelitian adalah

31,61 persen yang dicapai oleh Dadanayasa Arthatama Tbk. pada tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 0,27 persen dicapai oleh Megapolitan Developmet Tbk. pada tahun 2011. Nilai rata-rata (*Mean*) profitabilitas (ROA) perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 6,9143 persen dan standar deviasi sebesar 4,62540 persen.

Dilihat pada Tabel 1 bahwa nilai tertinggi dari ukuran perusahaan (*Ln TA*) *property* dan *realestate* yang menjadi sampel penelitian adalah 31,26 persen yang dicapai oleh Lippo Karawaci Tbk. pada tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 20,20 persen dicapai oleh Lamicitra Nusantara Tbk. pada tahun 2011. Nilai rata-rata (*Mean*) ukuran perusahaan (*Ln TA*) *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 26,9234 persen dan standar deviasi sebesar 3,07845 persen.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai tertinggi dari likuiditas (CR) perusahaan *property* dan *realestate* yang menjadi sampel penelitian adalah 9,15 persen yang dicapai oleh Global Land and Development Tbk. pada tahun 2010 dan nilai terendah sebesar 0,24 persen dicapai oleh Roda Vivatex Tbk. pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*Mean*) likuiditas (CR) perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 1,8697 persen dan standar deviasi sebesar 1,33230 persen.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai tertinggi dari risiko bisnis (DOL) perusahaan *property* dan *realestate* yang menjadi sampel penelitian adalah 25,69 persen yang dicapai oleh Duta Pertiwi Tbk. pada tahun 2010 dan nilai terendah

sebesar -29,51 persen dicapai oleh Cowell Development Tbk. pada tahun 2010. Nilai rata-rata (*mean*) risiko bisnis (DOL) perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 1,2431 persen dan standar deviasi sebesar 4,62480 persen

**Tabel 2.**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.60487256
Most Extreme Differences	Absolute	.052
	Positive	.052
	Negative	-.039
Kolmogorov-Smirnov Z		.635
Asymp. Sig. (2-tailed)		.815

*Sumber:* Data diolah, 2016

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang ditampilkan pada Tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebesar 0,635 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,815 dimana *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Maka pada penelitian ini mengindikasikan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 3.**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas (ROA)	.759	1.318
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	.878	1.139
Likuiditas (CR)	.795	1.258
Risiko Bisnis (DOL)	.885	1.129

*Sumber:* Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa semua variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *VIF* kurang dari 10. Berdasarkan hasil tersebut maka persamaan linear tersebut bebas dari gejala multikoleniaritas.

**Tabel 4.**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 <sup>a</sup>	.527	.514	8.72275	2.345

*Sumber:* Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,345 yakni lebih besar dari nilai  $(dU) = 1,788$  dan lebih kecil dari nilai  $(4-dU) = 2,212$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan regresi di penelitian ini.

**Tabel 5.**  
**Uji Heterokedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.969	4.137		.476	.635
	Profitabilitas (ROA)	-.020	.105	-.018	-.194	.846
	Ukuran Perusahaan (Ln TA)	.209	.142	.129	1.473	.143
	Likuiditas (CR)	-.002	.005	-.040	-.431	.667
	Risiko Bisnis (DOL)	.013	.094	.012	.135	.893

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 5 menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu *absolute error*, maka dari itu, penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 6.**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.719	7.208		1.348	0.18
	Profitabilitas (ROA)	-0.724	0.182	-0.26	-3.971	0.001
	Ukuran Perusahaan (Ln TA)	1.037	0.247	0.256	4.201	0.002
	Likuiditas (CR)	-0.041	0.009	-0.298	-4.652	0.001
	Risiko Bisnis (DOL)	-0.749	0.164	-0.277	-4.563	0.000
	R square	0.527				
	F hitung	40.371				
	Signifikansi	0.000				

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 17.0 yang telah ditampilkan pada Tabel 6, maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 9,719 - 0,724X_1 + 1,037X_2 - 0,041X_3 - 0,749X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut menjelaskan besar dan arah pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika koefisien regresi linier berganda memiliki tanda positif ini berarti bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang searah dengan variabel terikatnya, sedangkan koefisien regresi linier berganda yang memiliki tanda negatif berarti bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan variabel terikatnya. Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan arti dari masing-masing koefisien tersebut sebagai berikut:

$\beta_1$  : -0,724 memiliki arti bahwa apabila profitabilitas (ROA) meningkat sebesar 1 persen, maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar 0,724 persen dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

$\beta_2$  : 1,037 memiliki arti bahwa apabila ukuran perusahaan (Ln TA) meningkat sebesar 1 persen maka struktur modal (DER) akan meningkat sebesar 1,037 persen dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

$\beta_3$  : -0,041 memiliki arti bahwa apabila likuiditas (CR) naik sebesar 1 persen, maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar 0,041 persen dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

$\beta_4$  : -0,749 memiliki arti bahwa apabila risiko bisnis (DOL) naik sebesar 1 persen, maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar 0,749 persen dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi profitabilitas (ROA) sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Nilai beta  $-0,724$  menunjukkan arah yang negatif, artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Apabila profitabilitas (ROA) meningkat, maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini, yakni “profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER)” terbukti.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) sebesar  $0,002 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Nilai beta  $1,037$  menunjukkan arah yang positif, artinya ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Apabila ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) meningkat, maka struktur modal (DER) akan mengalami peningkatan. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini, yakni “ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER)” terbukti.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi likuiditas (CR) sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Nilai beta  $-0,041$  menunjukkan arah yang negatif, artinya likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Apabila likuiditas (CR) meningkat, maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini, yakni “likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER)” terbukti.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi risiko bisnis (DOL) sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Nilai beta  $-0,749$  menunjukkan arah yang negatif, artinya risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Apabila risiko bisnis (DOL) meningkat, maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini, yakni “risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER)” terbukti.

Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan

lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan ekspansi dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:43). Profitabilitas (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan menghasilkan laba (Irawati, 2006:59).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2011), Sabir (2012), Fauzi (2013), Alzomaia (2014), Umer (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) karena semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana di dalam membiayai kegiatan usahanya. Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan penggunaan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249). Penentuan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total

aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Seftianne dan Handayani, 2011).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010), Sheikh (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) karena perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya serta dalam hal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan yang berskala yang lebih kecil. Sesuai dengan *trade-off theory* bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total aset perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Kasmir, 2009:129). Likuiditas berguna untuk dapat mengetahui kemampuannya dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2011:145).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kühnhausen (2014), AL- Shubiri (2010), Ramlall (2009), Verena dan Haryanto (2013), Sheikh dan Zongjun (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) karena perusahaan yang memiliki likuiditas meningkat, tidak menggunakan hutang karena perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan.

Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215). Risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang meningkat dapat meningkatkan risiko kebangkrutan pada suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:157).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2011), Alzomaia (2014), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) karena manajer cenderung tidak menyukai risiko (*risk aversion*) karena terdapat ketidakpastian di dalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri (*self interest*). Maka manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan perusahaan. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang, sehingga perusahaan dituntut menggunakan *retained earning* agar tidak memiliki risiko kebangkrutan dari hutang.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : 1). Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana di dalam membiayai kegiatan usahanya; 2). Ukuran Perusahaan ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya serta dalam hal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan yang berskala lebih kecil; 3). Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas meningkat, tidak menggunakan hutang karena perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan; 4). Risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2010-2014. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer cenderung tidak menyukai risiko (*risk aversion*) karena terdapat ketidakpastian di dalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri (*self interest*). Maka manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan perusahaan.

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan, maka dapat disarankan sebagai berikut : 1). Bagi perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, saran yang dapat diberikan yaitu pihak manajemen sebelum menetapkan kebijakan struktur modal (DER) sebaiknya lebih dahulu memperhatikan variabel yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA), likuiditas (CR), dan risiko bisnis (DOL) perusahaan. Setelah memperhatikan variabel-variabel tersebut terlebih dahulu perusahaan nantinya akan dapat memutuskan besarnya struktur modal (DER) yang sesuai sehingga akan dihasilkan kebijakan struktur modal (DER) yang optimal bagi perusahaan; 2). Penelitian ini memperoleh hasil  $R^2$  sebesar 0,527, yang artinya variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berpengaruh 52,7 persen terhadap struktur modal (DER) dan sisanya sebesar 47,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan mencari atau menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal (DER) perusahaan, seperti tingkat pertumbuhan, struktur aset, stabilitas penjualan, serta pajak. Peneliti selanjutnya disarankan juga memperpanjang periode penelitian serta mencari jenis perusahaan lain untuk diteliti, seperti perusahaan *food and beverage*, hotel dan lain sebagainya.

## REFERENSI

- Ahmed, Naveed, Zulfqar Ahmed, and Ishfaq Ahmed. 2010. Determinant of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan. *European Journal of Economic, Finance, and Administrative Sciences*, 24 (24), pp: 1-6.
- Akinlo, Olayinka PhD. 2011. The Determinants of capital structure: Evidence from Nigerian panel data. *African Economic and Business Review*, 9(1).
- Alzomaia, Turki S F. 2014. Capital Structure Determinants Of Publicly Listed Companies In Saudi Arabia. *Scholarly Journals*. 8, pp: 53-67.
- Aurangzeb and Anwar ul Haq. 2012. Determinants of Capital Structure : A Case From Textile Industry of Pakistan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(4), pp: 408-422.
- Diana, H. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya*, h:1-32.
- Dr. Aurangzeb dan Anwar ul Haq. 2012. Determinants of Capital Structure: A case from Textile Industry of Pakistan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. Vol. 2, No. 4
- Fauzi, Fitriya; Basyith, Abdul; Idris, Muhammad . 2013. The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms. *Scholarly Journals*. 5.
- Finky, Uung, Victoria. Wijaya, Liliana, Ingrid. Dan Ernawati, Endang, 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Surabaya*, 2(2), pp: 1-13.
- Glen, Herlina, dan Indrajaya. 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. *Akurat Jurnal Ilmiah*, (6)6, h:1-23.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), h:81-96.

- Lim, Thian Cheng. 2014. Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China. *International Journal of Economics and Finance*, 4, pp: 191-203.
- Memon, Fozia, Niaz Ahmed Bhutto dan Ghulam Abbas. 2012. Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Sciences*. Vol. 1(9): h: (09-15)
- Muhajir Ilyas dan Triyono. 2010. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Unimus*, h:1-20
- Najjar, Naser; Petrov, Krassimir. 2011. Capital Structure of Insurance Companies in Bahrain. *Scholarly Journals*. Vol. 6. Issue 11. Pages 138-145
- Naveed., Zulfqar Ahmed dan Ishfaq Ahmed. 2010. Determinants of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. Issue 24
- Parlak, Deniz, PhD. 2010. Determinants of Capital Structure Policies of Turkish Manufacturing Firms. *Scholarly Journals*, 14.
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinant of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*, 31 (31), pp: 83-92.
- Sabir, Mahvish dan Qaisar Ali Malik . 2012. Determinants of Capital Structure - A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*. 3 (10).
- Salehi, Mahdi; Manesh, Nazanin Bashiri. 2012. A Study of the Roles of Firm and Country on Specific Determinates in Capital Structure: Iranian Evidence. *Scholarly Journals*. 8.
- Saleem, Faiza., Bisma Rafique., Qaiser Mehmood., Muhammad Irfan., Rabia Saleem., Sidra Tariq dan Ghazala Akram. 2013. The Determinant Of Capital Structure Of Oil And Gas Firms Listed On Karachi Stock Exchange In Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*. 4 (9).
- Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (1): hlm: 39-56

- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Ticoalu, Rouben Meldrick. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (2).
- Umer, Usman Muhammed. 2014. Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies in Ethiopia. *Scholarly Journals*. 6, pp: 53-65.
- Verena, Sari. Dan Haryonto, Mulyo. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*, 2(3), pp: 1-11.