



**DAPATKAH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET DAN RISIKO
BISNIS MEMPREDIKSI STRUKTUR MODAL SEKTOR *PROPERTY*
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA?**

Salfitri Nadia¹, Lidya Martha²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP Padang

nadialalfitri03@gmail.com¹

lidyamarta@akbpstie.ac.id²

Abstract: *This study aims to find out and analyze the effect of profitability, asset growth, and business risk on the capital structure of Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This type of research is quantitative research. This study uses secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website. The population in this study is whole Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2021 observation period. The total population of this study is 83 companies. The number of samples in this study were 15 companies with a total of 75 observations. Sampling in this study using purposive sampling technique. The data analysis method used is Panels Least Square, with a regression model approach using the Random Effect Model and t-Statistics test. The results of the study show that: profitability/ROA has significant negative effect on capital structure/DER in the Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2017-2021 period. Asset/GA growth has a significant positive effect on capital structure/DER in Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2017-2021 period. Business risk/RISK has negative effect and no significant on the capital structure/DER in Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2017-2021 period.*

Keywords: Profitability, Asset Growth, Business Risk, Capital Structure, Property and Real Estate Sector Companies

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2017-2021. Jumlah populasi penelitian ini adalah 83 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan dengan total 75 observasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah Panels Least Square, dengan pendekatan model regresi menggunakan Random Effect Model dan uji t-Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: profitabilitas/ROA berpengaruh negatif signifikan

terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Pertumbuhan Aset/GA berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Risiko/RISK usaha berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Kata Kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Usaha, Struktur Modal, Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

LATAR BELAKANG

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap kondisi operasi perusahaan, terutama posisi keuangan perusahaan. Manajemen perusahaan harus mahir dalam menentukan keputusan pembiayaan terutama dalam keputusan pemanfaatan utang. Jika suatu perusahaan menggunakan terlalu banyak biaya eksternal (utang), maka akan sulit berkembang dan dapat menyebabkan pemegang saham (investor) memikirkan kembali untuk berinvestasi di perusahaan.

Struktur modal dimana dana yang diperoleh dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber yaitu dari dalam perusahaan/internal dan dari luar perusahaan/eksternal/modal asing. Pembelanjaan sendiri diperoleh melalui penerbitan saham. Struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal secara keseluruhan nantinya akan digunakan sebagai potongan tarif (*cut of rate*) pada pengambilan keputusan. Ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan modal. Struktur modal salah satu alat mengukur kepercayaan investor terhadap perusahaan. Semakin baik struktur modal, semakin banyak investor akan berinvestasi. Di sisi lain jika struktur modal keuangan perusahaan lemah, investor akan mempertimbangkan keputusan investasinya (Fitriana et al., 2022).

Pendanaan dengan modal sendiri/internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham. Sedangkan pendanaan dengan utang dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi/berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan utang, ketika utang bertambah akan meningkatkan resiko yaitu, membayar bunga pinjaman yang lebih besar.

Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri menyebabkan ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidak mengurangi pajak bisnis. Maka dari itu pihak manajemen keuangan memadukan sumber dana permanen sehingga membentuk struktur modal yang optimal agar mampu menaikkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Fitriana et al., 2022)

Struktur modal dapat diukur dengan total *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Menurut Sudaryanti & Sahroni (2016) *solvabilitas* atau rasio utang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangannya jika perusahaan tersebut akan dilikuidasi pada saat itu. Ukuran utang sering menggunakan rasio utang terhadap ekuitas, semakin tinggi rasionya, semakin besar jumlah utang yang digunakan dalam operasi perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah total hutang dibagi total modal dengan membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan ekuitasnya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur besarnya total kewajiban, termasuk persentase ekuitas terhadap jumlah utang. Semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan, maka semakin besar penggunaan hutangnya terhadap ekuitasnya.

Industri *property* dan *real estate* merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Adapun pasar properti di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (*office building*), *retail market* yang meliputi swalayan dan mall apartemen dan kondominium, pasar kawasan industri (*industrial estate market*) dan pasar hotel (*hotel market*) (Amin et al., 2023). Berikut adalah daftar struktur modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021:

Tabel 1. Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Sampel Yang Dipilih Secara Random Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

No	Emiten	Nama Perusahaan	Tahun				
			2017	2018	2019	2020	2021
1	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	141,8	118,7	107,3	126,2	130,0
2	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	57,3	72,0	62,2	76,5	71,2
3	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.	137,4	160,5	177,6	347,5	120,0
4	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.	60,3	22,5	12,3	47,7	42,5
5	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk.	14,8	14,7	20,0	16,7	15,4
6	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.	50,8	44,7	58,2	64,3	63,2
7	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	25,7	23,7	22,4	21,0	18,8

Sumber: Data Sekunder, diolah (2022).

Berdasarkan informasi yang diperoleh, dapat diketahui perkembangan struktur modal (DER) perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Dari 83 perusahaan yang terdaftar di BEI, dipilih 7 perusahaan yang mempunyai data *debt to equity ratio* yang mengalami fluktuasi. Fenomena ini menunjukkan pada tahun 2019 terlihat bahwa *debt to equity ratio* (DER) paling rendah yaitu 12,3 yang dicapai oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk (LPCK), ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan sebagian besar dibelanjai dengan ekuitasnya, jika ekuitasnya yang banyak digunakan akan menimbulkan resiko yang kecil. Pada tahun 2020 terlihat bahwa *debt to equity ratio* (DER) yang paling tinggi yaitu 347,5 yang dicapai oleh perusahaan Megapolitan Developments Tbk (EMDE), ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan sebagian besar di belanjai oleh utang. Jika perusahaan menggunakan sumber dana terbesarnya bersumber dari utang, maka risiko perusahaan akan besar.

Dari fenomena diatas dapat kita lihat bahwa *DER* perusahaan *property* dan *real estate* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2020. Peningkatan DER pada tahun 2020 tersebut disebabkan oleh Pandemi Covid-19 yang mulai masuk ke Indonesia, selain itu Pembatasan Sosial Berskala Besar yang dilakukan Pemerintah sehingga berdampak signifikan mempengaruhi hampir semua sektor bisnis termasuk sektor *property* dan *real estate* dan pengusaha pun mengalami kerugian yang cukup besar (Amin et al., 2023).

Menurut Martha dan Kasturina (2023), pengelolaan *leverage* yang diproksi dengan rasio *debt to ratio equity* (DER) sangatlah penting. Karena tingginya penggunaan

leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. *Leverage* itu rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Aspek-aspek yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan peneliti sebelumnya. Dalam penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Ada beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amin et al. (2023), Hartono & Jenni (2022), dan Putri et al. (2021) hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Lain hal dengan penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), Putri & Santoso (2022), dimana hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Lukman & Hartikayanti (2022), menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Lain hal dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap & Irawan (2018), Zuhro (2016), Naur & Moch. Nafi (2017) dimana hasil penelitian mereka menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Selain dari profitabilitas dan pertumbuhan aset, faktor lain yang mempengaruhi struktur modal, yakni risiko bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), Paramitha & Putra (2020), menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri et al. (2021), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

KAJIAN TEORITIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Brigham & Houston (2018), menjelaskan dengan adanya tingkatan profitabilitas yang tinggi maka yang terjadi adalah perusahaan akan menggunakan dana yang didapatkan dari internal perusahaan. Sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers, dimana perusahaan dengan kondisi keuangan yang tergolong baik lebih memilih *Internal funding*. Perusahaan akan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Artinya, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah negatif (Chandra, 2014).

Dalam penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. *Research gap* variabel profitabilitas berdasarkan penelitian yang dilakukan Amin et al. (2023), Hartono & Jenni (2022), dan Putri et al. (2021) hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Lain hal dengan penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), dan Putri & Santoso (2022), dimana hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien bernilai negatif artinya semakin besar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan akan memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehingga akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Pada penelitian ini sektor properti dan *real estate* yang ada di Indonesia dihipotesiskan memiliki pengaruh negatif sesuai dengan *pecking order theory* sebagai berikut:

H₁: Diduga profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Myers yang dikenal dengan *pecking order theory*, sumber dana internal merupakan pilihan pertama sebagai sumber dana investasi perusahaan. Namun bagi perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi, sumber dana internal semakin tidak mencukupi, sehingga kebutuhan akan utang akan semakin meningkat. Artinya semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan akan mendorong perusahaan untuk berutang semakin banyak. Hal ini berarti pengaruh pertumbuhan aset terhadap utang adalah positif (Chandra, 2014).

Dalam penelitian sebelumnya masih ditemukan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal. *Research gap* variabel pertumbuhan aset berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Harahap & Irawan, (2018), menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien bernilai positif artinya semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin tinggi struktur modal. Pada penelitian ini sektor properti dan *real estate* yang ada di Indonesia dihipotesiskan memiliki pengaruh positif sesuai dengan *pecking order theory* sebagai berikut:

H₂ : Diduga pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Brigham & Houston (2018), menyatakan bahwa risiko bisnis adalah bagian yang penting untuk menentukan struktur modal dan jumlah resiko yang terdapat dalam perusahaan, agar melakukan pembayaran dengan hutang. Sejalan dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dari pada menggunakan dana eksternal karena sumber dana internal lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana eksternal. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka struktur modal melalui hutang akan semakin kecil. Dikarenakan para kreditur dan investor akan merasa tidak yakin atau tidak memiliki ketertarikan untuk memberikan dana nya dengan melihat tingginya risiko yang di tanggung.

Dalam penelitian sebelumnya masih ditemukan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. *Research gap* variabel risiko bisnis berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), menyimpulkan

bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri et al. (2021), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Paramitha & Putra (2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Koefisien bernilai negatif artinya semakin tinggi risiko bisnis maka akan berpengaruh terhadap proporsi penggunaan hutang oleh perusahaan. Pada penelitian ini sektor properti dan *real estate* yang ada di Indonesia dihipotesiskan memiliki pengaruh negatif sesuai dengan *pecking order theory* sebagai berikut:

H₃: Diduga risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan data sekunder, dan analisis data bersifat statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono, 2018). Penelitian ini menjelaskan bagaimana pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian juga dapat diartikan sebagai apa yang menjadi tujuan dari penelitian ini. Adapun yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2017-

2021, sebanyak 83 perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun rincian atas jumlah sampel secara lengkap terlihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>Property & Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022.	83
2	Perusahaan sektor <i>Property & Real Estate</i> yang tidak konsisten mempublikasikan audit laporan tahunan pada periode 2017-2021.	(24)
3	Perusahaan sektor <i>Property & Real Estate</i> yang mengalami kerugian periode 2017-2021	(44)
Jumlah Sampel Penelitian		15
Jumlah Tahun Observasi		*5
Jumlah Observasi Penelitian		75

Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan teknik pengumpulan data melalui studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka dilakukan dengan mengolah literatur, artikel, jurnal maupun media tertulis lain yang berkaitan dengan topik pembahasan dari penelitian ini. Sedangkan dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *web-web* terkait lainnya serta mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan point-point penelitian yang memberikan informasi terkait tentang pengukuran variabel. Pada tabel berikut akan disajikan definisi operasional variabel dalam penelitian ini:

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel dan Indikator

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1	Struktur Modal (Y)	Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER)$ $= \frac{Total\ Hutang}{Jumlah\ Ekuitas} \times 100\%$	Febriani & Kristanti (2020)
2	Profitabilitas (X ₁)	<i>Return on Asset (ROA)</i> adalah rasio profitabilitas yang menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas aset perusahaan, yang dinyatakan dalam persentase.	$Return\ on\ Asset\ (ROA)$ $= \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Jumlah\ Aset} \times 100\%$	Noordiatmoko (2020)
4	Pertumbuhan Aset (X ₂)	Pertumbuhan aset merupakan perubahan tahunan total aset yang dimiliki perusahaan.	$Pertumbuhan\ Aset/ Asset\ Growth$ $= \frac{Total\ Aset_{(t)} - Total\ Aset_{(t-1)}}{Total\ Aset_{(t-1)}}$	Zuhro (2016)
5	Risiko Bisnis (X ₃)	Risiko yang terkait dengan jenis bisnis atau aktivitas bisnis tertentu.	$Risiko\ Bisnis/ Risk$ $= \frac{EBIT}{Penjualan_{(t)} - Penjualan_{(t-1)}}$	Febriani & Kristanti (2020)

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dapat menjelaskan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Selain itu dapat menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Statistik deskriptif dapat dilihat dari rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai yang sering muncul (*modus*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Sugiyono, 2018).

Uji Kelayakan Model Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak

individu, sedangkan data *time series* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Data panel merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section* dengan mengakomodasi informasi baik yang terkait dengan variabel *cross section* maupun *time series* (Sarwono, 2018). Untuk uji kelayakan model data panel menggunakan uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*.

Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Dasar pengambilan keputusan dalam uji chow dilihat dari nilai *probability cross-section F*. Jika nilai *probability cross-section F* > dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Common Effect Model*. Jika nilai *probability cross-section F* < dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Fixed Effect Model*. Maka berikut ini akan disajikan hasil uji Chow:

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.168512	(14,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	108.242618	14	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan hasil olah data, pada tabel diatas dapat dilihat hasil uji Chow test. Dimana diperoleh hasil nilai *probability cross-section F* sebesar 0,0000 dan lebih kecil dari < 0,05, maka model yang dipilih untuk uji chow adalah pendekatan *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel, yaitu antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Dasar

pengambilan keputusan dalam uji Hausman dilihat dari nilai *probability*. Jika nilai *probability* > dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Random Effect Model*. Jika nilai *probability* < dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Fixed Effect Model*. Maka berikut ini akan disajikan hasil uji Hausman:

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.183753	3	0.5352

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan hasil olah data, pada tabel diatas dapat dilihat hasil uji Hausman test. Dimana diperoleh hasil nilai *probability cross-section* sebesar 0,5352 dan lebih besar dari > 0,05, maka model yang dipilih untuk uji Hausman adalah pendekatan *Random Effect Model*.

Uji *LagRange Multiplier*

Lagrange Multiplier (LM) bertujuan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model (REM)* atau *Common Effect Model (CEM)* yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh *Breusch Pagan*. Jika nilai *Breusch-Pagan* > dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Common Effect Model*. Jika nilai *Breusch-Pagan* < dari 0,05, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Random Effect Model*. Maka berikut ini akan disajikan hasil uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 6. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	65.57663 (0.0000)	1.573886 (0.2096)	67.15052 (0.0000)

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan hasil olah data, pada tabel diatas dapat dilihat hasil uji *LagRange Multiplier test*. Dimana diperoleh hasil nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0,0000 dan lebih kecil dari < 0,05, maka model yang dipilih dalam uji *LagRange Multiplier test* adalah pendekatan *Random Effect Model*.

Analisis Pendekatan Estimasi Model

Adapun kesimpulan untuk untuk pendekatan model regresi yang digunakan dalam penleitian ini akan disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Pendekatan Model Estimasi

Test	Hasil	Keputusan Model
Uji Chow	$0,0000 < 0,05$	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	$0,5352 > 0,05$	<i>Random Effect Model*</i>
Uji Lagrange Multiplier	$0,0000 < 0,05$	<i>Random Effect Model*</i>

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, untuk memilih Estimasi model yang akan digunakan pada data panel dapat diketahui, yaitu *Random Effect Model*. Sehingga tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan, karena dalam menentukan model regresi data panel mana yang sesuai dalam penelitian telah dilakukan uji kelayakan model data panel melalui uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum model regresi diestimasi. Adapun asumsi klasik yang dilakukan antaranya adalah (Sarwono, 2018):

1. Uji Normalitas untuk menguji apakah penelitian yang dilakukan data berdistribusi secara normal. Uji ini dilakukan dengan membandingkan statistik *Jarque-Bera* (JB) dengan nilai 0,05 dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a. Jika nilai *Jarque-Bera* $> \text{Chi}^2_{\text{tabel}} (95,08)$, maka data tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal.
 - b. Jika nilai *Jarque-Bera* $< \text{Chi}^2_{\text{tabel}} (95,08)$, maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya hubungan antar variabel bebas. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah:
 - a. Jika nilai VIF (*Variance Influence Faktor*) lebih kecil dari < 10 , maka tidak mengandung Multikolineritas.
 - b. Jika nilai VIF (*Variance Influence Faktor*) lebih besar dari > 10 , maka mengandung Multikolineritas.
3. Uji Heteroskedastisitas menguji apakah dalam skema penelitian terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Gejala heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan Uji *Glejser* sebagai berikut:

- a. Bila nilai *probability* lebih besar > dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.
 - b. Bila nilai *probability* lebih kecil < dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi mengandung adanya Heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji statistik yang digunakan untuk menguji autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson* (DW). Adapun kriteria uji autokorelasi yaitu sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Statistik *Durbin-Watson*

No.	Nilai Statistik <i>dw</i>	Kesimpulan
1	$0 < dw < d_L$	Terdapat autokorelasi positif.
2	$d_L \leq dw \leq d_u$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan.
3	$d_u \leq dw \leq 4 - d_u$	Tidak terdapat autokorelasi.
4	$4 - d_u \leq dw \leq 4 - d_L$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan.
5	$4 - d_L \leq dw \leq 4$	Terdapat autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk menguji hipotesis dan variabel yang di gunakan. Berikut adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 AG_{it} + \beta_3 RISK_{it} + e$$

Dari persamaan di atas maka didapat α adalah konstanta atau ketetapan, variabel dependen (Y) adalah DER/ struktur modal, sedangkan variabel independen (X_1 , X_2 , dan X_3) adalah ROA/ profitabilitas, AG/ pertumbuhan aset, dan RISK/ risiko bisnis.

Pengujian Hipotesis

Uji t-Statistik

Menurut Sugiyono (2018), uji t-Statistik adalah untuk menguji pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu atau parsial. Jika nilai t hitung lebih besar > dari t tabel atau nilai signifikansi lebih kecil < 0,05. Artinya, ada pengaruh signifikan secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat pada derajat keberartian 95%. Jika nilai t hitung lebih kecil < dari t tabel atau nilai signifikansi lebih besar > 0,05. Artinya, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat pada derajat keberartian 95%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penyajian gambaran umum dari data yang dianalisis dilakukan dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam bentuk tabel yang menampilkan kondisi dari masing-masing variabel yang digunakan dengan banyak observasi adalah 75 pengamatan berdasarkan kurun waktu dari tahun 2017-2021. Data yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Std. Dev	Max	Min
Struktur Modal/ DER (Y)	65,62061	47,83936	280,6607	4,333723
Profitabilitas/ ROA (X ₁)	5,370684	4,153615	19,97229	0,013999
Pertumbuhan Aset/ AG (X ₂)	67,75421	463,9319	3998,301	-11,35278
Risiko Bisnis/ RISK (X ₃)	104,1514	3244,881	17804,18	-16072,4

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder www.idx.co.id, 2023.

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa rata-rata struktur modal/ DER sebesar 65,62061 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 65,62061%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif tinggi dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya. Nilai rata-rata ROA sebesar 5,370684, menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang mereka miliki adalah 5,370684%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif tinggi dalam menghasilkan laba dari aset yang mereka miliki. Nilai rata-rata pertumbuhan aset sebesar 67,75421%, menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan aset yang dilihat dari perubahan tahunan total asset perusahaan adalah 67,75421%.

Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang dilihat dari perubahan tahunan total asset perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif tinggi.

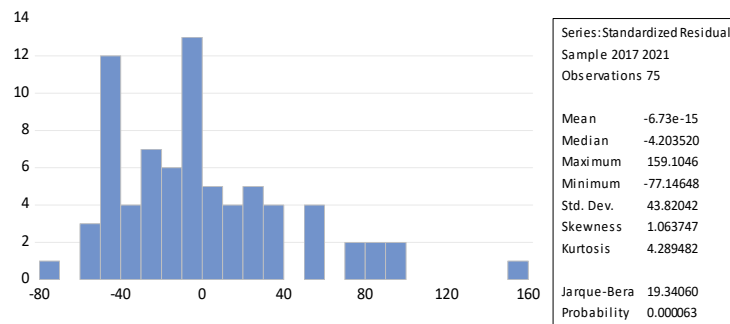
Nilai rata-rata risiko bisnis/ RISK sebesar 104,1514%, menunjukkan bahwa rata-rata ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya adalah 104,1514%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa ketidakpastian yang dihadapi oleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya relatif tinggi.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, maka data diuji sesuai asumsi klasik, jika asumsi klasik terpenuhi menggunakan statistik parametrik untuk mendapatkan model regresi yang baik, model regresi tersebut harus berdistribusi normal, terbebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Pengujian ini menggunakan metode *Jarque Bera Test*. Berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh nilai uji normalitas pada gambar dibawah ini:



Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Gambar 1. Hasil Uji *Jarque-Bera Test*

Pada penelitian ini uji normalitas yang dilakukan menggunakan *Jarque-Berra* dengan tingkat alpha 0,05. Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai *Jarque-Bera* (JB) $19,34060 < 95,081467$ (χ^2_{tabel}). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh nilai uji multikolinieritas pada tabel dibawah ini:

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai Kritis	Centered VIF	Kesimpulan
Profitabilitas/ ROA (X_1)	10	1,352090	Bebas Multikolinieritas
Pertumbuhan Aset/ AG (X_2)	10	1,032705	Bebas Multikolinieritas
Risiko Bisnis/ RISK (X_3)	10	1,323247	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Dari tabel di atas terlihat bahwa semua variabel independent, yang terdiri dari profitabilitas/ ROA, pertumbuhan aset/ AG, dan risiko bisnis/ RISK, mempunyai nilai VIF di bawah < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independent dalam model penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Sehingga tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas terhadap model regresi pada penelitian ini:

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.	alpha	Kesimpulan
Profitabilitas/ ROA (X_1)	0,3671	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Aset/ AG (X_2)	0,0938	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Risiko Bisnis/ RISK (X_3)	0,4167	0,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Dari tabel terlihat menunjukkan bahwa nilai Prob. untuk variabel profitabilitas/ ROA sebesar 0,3671, pertumbuhan aset/ AG sebesar 0,0938 dan risiko bisnis/ RISK sebesar 0,4167 lebih besar dari alpha $> 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Dengan demikian tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan.

Analisis Regresi Data Panel

Untuk pendekatan model regresi dalam penelitian ini menggunakan *Random Effect Model*, alasan menggunakan model regresi ini karena berdasarkan uji yang telah dilakukan (Uji Chow, Hausman dan Lagrange Multiplier), untuk memilih Estimasi model yang akan digunakan dapat diketahui, yaitu *Random Effect Model*. Hasil Model regresi *Random Effect Model* dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Regresi *Random Effect Model*

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	71,63509	4,250960	0,0001
Profitabilitas/ ROA (X ₁)	-12,85781	-2,400045	0,0190
Pertumbuhan Aset/ AG (X ₂)	8,452440	3,057479	0,0031
Risiko Bisnis/ RISK (X ₃)	-0,547527	-0,226530	0,8214

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Hasil persamaan regresi:

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{Ln_{it}} + \beta_2 AG_{Ln_{it}} + \beta_3 RISK_{Ln_{it}}$$

$$DER_{it} = 71,63509 - 12,85781 ROA_{Ln_{it}} + 8,452440 AG_{Ln_{it}} - 0,547527 RISK_{Ln_{it}}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Nilai konstanta positif sebesar 71,63509 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas/ ROA, pertumbuhan aset/ AG, dan risiko bisnis/ RISK adalah nol, maka struktur modal/ DER nilainya adalah sebesar 71,63509 satuan.

Koefisien regresi untuk profitabilitas/ ROA sebesar -12,85781 dengan arah negatif. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel profitabilitas/ ROA dengan struktur modal/ DER. Artinya apabila profitabilitas/ ROA mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka struktur modal/ DER akan menurun sebesar 12,85781 satuan dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi profitabilitas/ ROA, maka struktur modal/ DER akan semakin rendah.

Koefisien regresi untuk pertumbuhan aset/ AG sebesar 8,452440 dengan arah positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara variabel pertumbuhan aset/ AG dengan struktur modal/ DER. Artinya apabila pertumbuhan aset/ AG mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka struktur modal/ DER akan meningkat sebesar 8,452440 satuan dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi pertumbuhan aset/ AG, maka struktur modal/ DER juga semakin tinggi.

Koefisien regresi untuk risiko bisnis/ RISK sebesar -0,547527 dengan arah negatif. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel risiko

bisnis/ RISK dengan struktur modal/ DER. Artinya apabila risiko bisnis/ RISK mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka struktur modal/ DER akan menurun sebesar 0,547527 satuan dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi risiko bisnis/ RISK, maka struktur modal/ DER akan semakin rendah.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t-Statistik

Dalam melakukan uji hipotesis alat uji yang dipakai adalah uji t-statistik. Hasil pengujian hipotesis akan disajikan pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Uji t-Statistik

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Profitabilitas/ ROA (X_1)	-12,85781	-2,400045	0,0190	H ₁ Diterima
Pertumbuhan Aset/ AG (X_2)	8,452440	3,057479	0,0031	H ₂ Diterima
Risiko Bisnis/ RISK (X_3)	-0,547527	-0,226530	0,8214	H ₃ Ditolak

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan persamaan koefisien regresi dan uji t-Statistik tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Profitabilitas/ ROA memiliki nilai koefisien sebesar -12,85781, nilai koefisien ini signifikan karena nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar -2,400045 > t_{tabel} sebesar 1,99394. Dengan kata lain variabel profitabilitas/ ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal/ DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ini diterima.

Pertumbuhan aset/ AG memiliki nilai koefisien sebesar 8,452440, nilai koefisien ini signifikan karena nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 3,057479 > t_{tabel} sebesar 1,99394. Dengan kata lain variabel pertumbuhan aset/ AG berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal/ DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ini diterima.

Risiko bisnis/ RISK memiliki nilai koefisien sebesar -0,547527, nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar -0,226530 < t_{tabel} sebesar 1,99394. Dengan kata lain variabel risiko bisnis/ RISK tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur

modal/ DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ini ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis pertama menemukan bahwa variabel profitabilitas/ ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal/ DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel profitabilitas/ ROA dengan struktur modal/ DER. Hal ini berarti, semakin tinggi profitabilitas/ ROA, maka struktur modal/ DER akan semakin rendah.

Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas pada perusahaan, dalam hal ini perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*, semakin besar pula sumber dana yang berasal dari internal perusahaan tersebut. Sebaliknya, tingkat penggunaan hutang semakin kecil karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari internal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amin et al. (2023), Hartono & Jenni (2022), Putri et al. (2021), dan Amin, Amirah dan Azis (2023), hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), dan Putri & Santoso (2022), dimana hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua menemukan bahwa variabel pertumbuhan aset/AG berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021.

Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara variabel pertumbuhan aset/AG dengan struktur modal/DER. Hal ini berarti, semakin tinggi pertumbuhan aset/AG maka struktur modal/DER juga semakin tinggi.

Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan, dalam hal ini aset perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*, semakin besar pula sumber dana eksternal berupa hutang yang harus diandalkan. Hal ini disebabkan oleh sumber dana internal perusahaan yang tidak cukup lagi untuk menopang tingkat pertumbuhan aset perusahaan.

Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Harahap & Irawan (2018), Sagala, Simbolon dan Astuty (2022), dimana hasil penelitian menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Tapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Amin, Amirah dan Azis (2023), hasil analisis dari penelitian ini adalah Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga menemukan bahwa variabel risiko bisnis/RISK tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel risiko bisnis/RISK dengan struktur modal/DER. Hal ini berarti semakin tinggi risiko bisnis/RISK, maka struktur modal/DER akan semakin rendah.

Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi memang dapat mengarah pada kebangkrutan. Namun di sisi lain pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*, investor yang bersifat *risk taker* justru akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, karena mereka berpegang pada prinsip “*high-risk, high-return*”, dimana semakin tinggi risiko dari sebuah investasi, semakin tinggi pula

pengembalian (*return*) yang mungkin dapat diperoleh. Oleh karena itu, tingkat risiko bisnis tidak dapat menunjukkan secara pasti mengenai unsur struktur modal yang akan dipilih perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sagala et al. (2022), dan Paramitha & Putra (2020), menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri et al. (2021), Amin, Amirah dan Azis (2023), dan Hartono dan Jenni (2022), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Bedasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disampaikan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut: Profitabilitas/ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal/DER. Pertumbuhan aset/AG berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal/DER. Risiko bisnis/RISK berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal/DER pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Adapun keterbatasan dan saran akan disampaikan sebagai berikut: Jumlah observasi pengamatan dalam penelitian ini relatif kecil, sarannya adalah mengambil jumlah observasi pengamatan yang lebih besar. Hal ini berguna agar penelitian selanjutnya bisa lebih akurat. Objek penelitian ini hanya perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, jadi disarankan untuk dapat mengganti objek penelitian pada perusahaan sub sektor lainnya. Agar kajian tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal/ DER dapat dipahami secara mendalam. Riset ini hanya menganalisis profitabilitas/ ROA, perkembangan aset/ GA, dan risiko bisnis/ RISK terhadap struktur modal/ DER perusahaan. Disarankan untuk menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

Amin, M. A. N., Amirah, & Azis, L. A. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. 3(1), 132–151.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 14 buku 1). Salemba Empat
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 14 buku 2). Salemba Empat.
- Chandra, T. (2014). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 18(4), 507–523.
- Febriani, A. D., & Kristanti, F. T. (2020). Determinasi Struktur Modal Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9.3, 275–302.
- Fitriana, Parmita, R., & Baso, A. S. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan* (M. B. Muvid (ed.)). Global Aksara Pers.
- Harahap, A. K., & Irawan, A. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Study Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013 – 2015). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1), 12–25.
- Hartono, S. A., & Jenni. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Bahan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 1–16.
- Lukman, D., & Hartikayanti, H. N. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(2), 118–137.
- Martha., L dan Kasturina. (2023). Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Volume 11, Nomor 1, Januari 2023: 137-147, ISSN Cetak: 2337-3997, ISSN Online: 2613-9774.
- Naur, B. M., & Moch Nafi. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub

- Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1), 1–15.
- Noordiatmoko, D. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Paramitha, N. N., & Putra, I. N. W. A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2753–2766.
- Putri, A. P., Cheserio, J., Katherine, Celine, & Jeslin. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas & Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti. *Owner riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 60–71.
- Putri, H. A., & Santoso, B. H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics Households. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–19.
- Sagala, V. R. U. B., Simbolon, N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 911–926.
- Sarwono, J. (2018). *Statistik Untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta: Penerbit Andi Offset.
- Sudaryanti, D. S., & Sahroni, N. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price Earning Ratio (PER) (Studi Empiris pada PT. Holcim Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 40–47.
- Sugiyono, P. D. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (M. ALFABETA
- Zuhro, F. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–16.

