

**ANALISIS PENGARUH FIRM SIZE, PROFITABILITY, DAN BUSINESS RISK
TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Juliana Saputra

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Juliana_saputra13@yahoo.co.id

ABSTRAK

Capital structure merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuannya karena baik buruknya *capital structure* dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *profitability*, *firm size*, dan *business risk* terhadap *capital structure* pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2013 sehingga diperoleh 41 perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Tahapan analisis data didahului dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis persamaan regresi, uji F, uji t dan pengujian hipotesis. Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa *profitability* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

KATA KUNCI: *firm size, profitability, business risk, capital structure*

PENDAHULUAN

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapat sumber dana eksternal. (Willim, 2019).

Perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang

tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan pendanaan dengan laba ditahan saja. Profitabilitas yang tinggi membantu perusahaan untuk mendapat sumber dana internal berupa laba ditahan.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang berkaitan dengan tingkat pengembalian aktiva suatu perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis bagi suatu perusahaan dapat berupa ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban, pendapatan yang tidak stabil, biaya tetap atau biaya operasional yang tinggi. Ketidakmampuan perusahaan membayar kembali pinjaman beserta beban bunga kepada kreditor, dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan apabila pendanaan melalui pinjaman tetap dilakukan.

Industri *property and real estate* merupakan industri yang bergerak di bidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Adapun pasar *property* di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi ke dalam 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*). Industri sektor *property* dan *real estate* dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan ke dalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi utangnya pada waktu yang telah ditentukan.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Musthafa (2017: 85): “Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri.”. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan sedangkan laba ditahan sering disebut dengan sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau *internal financing*. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang

dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Dari teori yang sudah dikemukakan maka dapat disimpulkan, struktur modal merupakan rasio yang menggambarkan penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, baik menggunakan modal sendiri maupun menggunakan utang jangka panjang atau modal asing. Keputusan pendanaan yang tepat akan meminimalisasi biaya yang akan dikeluarkan perusahaan.

Menurut Sutrisno (2017:245):

“Struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Teori struktur modal ini penting karena:

1. Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri.
2. Besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu kebijaksanaan struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi. “

Struktur modal dapat diukur dengan rasio *debt to equity ratio*. Menurut Sawir (2001: 13): “Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”.

Menurut Sutrisno (2017: 208):

“Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*), merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi”.

Capital structure dalam penelitian ini menggunakan *pecking order theory*. Menurut Keown (2005:100) “Suatu pandangan alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan mereka sekarang dikenal dengan istilah *pecking order theory*”.

Menurut Sudana (2011:156):

“*Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.”

Firm size merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana adalah dengan menggunakan utang. Dengan kata lain, besar kecilnya *firm size* secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal. *Firm size* mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan begitu juga sebaliknya, semakin rendah total aktiva perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan.

Perusahaan yang besar akan lebih mudah dan cepat memperoleh dana, dalam hal ini jika perusahaan memiliki *size* yang lebih besar diperkirakan mempunyai kesempatan untuk melakukan pinjaman dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar mempunyai nilai aset berwujud yang lebih besar untuk dijaminkan dan mempunyai tingkat kepercayaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan maka modal yang dimiliki harus mampu mendanai semua pembiayaan yang ada, jika tidak perusahaan harus menambah modal perusahaannya.

Akibatnya perusahaan besar dalam membiayai investasinya dapat dengan mudah melalui pasar modal, ini dikarenakan investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar jika dibandingkan perusahaan kecil. *Firm size* yang besar cenderung disukai oleh para investor, ini dikarenakan perusahaan dengan total aktiva yang besar cenderung dapat memenuhi setiap kewajiban perusahaan. Menurut penelitian Deesomsak, Paudyal, dan Pescetto (2004): *Total assets* (TA) dapat digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural (Ln) total aset.

Menurut Pattweekongka and Napompech (2014) perusahaan yang besar cenderung mempunyai rasio utang yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil dan perusahaan yang besar punya kemungkinan yang lebih kecil untuk bangkrut karena mereka diversifikasi investasi. Berdasarkan pemaparan ini dapat diketahui *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini sesuai dengan penelitian Rataporn Deesomsak, Krishna Paudyal, Gioia Pescetto (2004) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Profitabilitas merupakan bagian penting dalam perusahaan. Rasio profitabilitas menurut Weston dan Brigham (2005: 304): “Sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi.”. Menurut Sawir (2005:17): ”Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen.”. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan pendanaan secara internal, jika masih belum mencukupi maka selanjutnya perusahaan dapat menambah dana melalui sumber eksternal yang berasal dari para kreditur dan para pemegang surat utang . Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah utang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki risiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 76): “Rasio-rasio ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya, dari aset-aset yang dimilikinya, atau dari ekuitas yang dimilikinya.” Profitabilitas dapat dianalisis dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Menurut Sutrisno (2017:213): “*Return on assets* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT.”

Menurut Sudana (2011: 22): “ ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.” Semakin kecil rasio ini, maka semakin kurang baik, demikian juga sebaliknya. Jika rasio ini turun disetiap periode laporan keuangan maka menunjukkan ketidakmampuan manajemen untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aset. Kemampuan perusahaan memperoleh laba menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Jadi semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik bagi perusahaan.

Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas

investasi menggunakan utang yang relatif kecil sedangkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah atas investasi menggunakan utang yang relatif tinggi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan relatif rendah dalam menggunakan utang.

Dengan demikian, maka profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hasil penelitaian Alipour, Seddigh, Derakhshan (2015), *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sesuai dengan *pecking order theory*.

Business risk adalah kondisi ketidak pastian pada masa yang akan datang atau ketidaksesuaian antara harapan dan kenyataan dalam operasional perusahaan. *Business risk* perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. *Business risk* dapat dianalisis dengan menggunakan *standar deviasi return on assets EBIT by total assets*. Menurut Brigham dan Houston (2001:7): “Risiko bisnis (*Business Risk*) yang didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) masa depan.”

Business risk menurut Sawir (2005:11): “Merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan, yercermin dalam struktur aktiva.” Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjaman beserta beban bunga kepada pihak kreditor, dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan apabila tetap dilakukan pendanaan melalui pinjaman. Perusahaan dengan *business risk* yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *business risk* yang rendah, maka semakin tinggi *business risk* perusahaan semakin rendah rasio utang optimalnya. Dalam penelitian ini, *business risk* dianalisis menggunakan logaritma natural dari standar deviasi EBIT. Berdasarkan pemaparan tersebut dapat diketahui *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Pattweekongka and Napompech (2014) yang menyatakan bahwa *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

HIPOTESIS

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₂: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₃: *Business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang dibahas adalah perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan konsolidasi yang telah diaudit periode 2013 sampai tahun 2017. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2013 sehingga diperoleh 41 perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil analisis statistik deskriptif masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian dari 41 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan 2017 pada Tabel 3.1

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitability	205	-.0880	.3589	.053184	.0656791
Firm size	205	25.1082	31.6701	28.272340	2.1530869
Business risk	205	.0017	.2024	.034782	.0368245
Capital structure	205	.0314	3.7010	.733829	.5440153
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Data Olahan SPSS22, 2019

Berdasarkan Tabel 3.1 diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam pengujian analisis deskriptif adalah sebanyak 205 data untuk masing-masing variabel yang diteliti. Jumlah tersebut terdiri dari 41 perusahaan dengan periode waktu selama

5 tahun penelitian, artinya jumlah data ada 205 data. Dan pada Tabel 3.1, dapat dilihat terdapat 4 variabel penelitian yaitu *profitability* yang diukur dengan *return on asset* (ROA), *firm size*, *business risk*, dan *capital structure* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Variabel pertama adalah *profitability*, dengan nilai minimum sebesar -0,0880. Nilai terbesar dari variabel *profitability* sebesar 0,3589. Nilai rata-rata variabel *profitability* sebesar 0,0532 sedangkan untuk standar deviasi *profitability* sebesar 0,0567. Variabel kedua adalah *firm size*, yang memiliki nilai minimum sebesar 25,1082. Nilai maksimum dari variabel *firm size* sebesar 31,6701. Dan nilai rata-rata untuk variabel *firm size* adalah 28,2723 sedangkan nilai standar deviasi *profitability* sebesar 2,1531. Variabel ketiga adalah *business risk*, dengan nilai minimum sebesar 0,0017. Nilai terbesar sebesar 0,2024. Sedangkan nilai rata-rata untuk variabel *business risk* adalah sebesar 0,0348 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0368. Pada variabel DER nilai minimum sebesar 0,0314. Nilai minimum tahun lainnya sebesar 0,0320. Nilai maksimum yang diperoleh variabel DER adalah sebesar 3,7010.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas residual dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinearitas metode VIF dan *tolerance*, uji heteroskedastisitas metode *Glejser*, dan uji autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson*. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Profitability*, *Firm Size*, dan *Business Risk* terhadap *Capital Structure*

a. Koefisien Korelasi Berganda (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

TABEL 2
PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.301 ^a	.091	.075	.2868973	1.916

a. Predictors: (Constant), *SQRT_BusinessRisk*, *SQRT_FirmSize*, *SQRT_ROA*

b. Dependent Variable: *SQRT_DER*

Sumber: Data Olahan SPSS22, 2019

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,301 maka dapat disimpulkan hubungan antara variabel *profitability*, *firm*

size dan *business risk* adalah lemah karena hasil koefisien korelasi berganda yang dihasilkan mendekati nol.

Pada Tabel 2 terlihat bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,075 atau 7,5 persen. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan antara variabel *profitability*, *firm size* dan *business risk* dalam menjelaskan perubahan variasi pada *capital structure* adalah sebesar 0,075 atau 7,5 persen, sedangkan sisanya sebesar 0,925 atau sebesar 92,5 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Persamaan Regresi

TABEL 3
PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.821	.548		3.323	.001		
	SQRT_ROA	.240	.204	.089	1.177	.241	.926	1.080
	SQRT_FirmSize	-.167	.102	-.120	-1.634	.104	.992	1.008
	SQRT_Business Risk	-.982	.269	-.277	-3.656	.000	.929	1.077

a. Dependent Variable: SQRT_DER
Sumber: Data Olahan SPSS22, 2019

Berdasarkan hasil *output* SPSS untuk pengujian analisis regresi linear berganda pada Tabel 3 dapat disimpulkan persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,821 + 0,240X_1 - 0,167X_2 - 0,982X_3 + e$$

c. Uji F

TABEL 4
PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
UJI F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.397	3	.466	5.658	.001 ^b
	Residual	13.993	170	.082		
	Total	15.390	173			

a. Dependent Variable: SQRT_DER

b. Predictors: (Constant), SQRT_BusinessRisk, SQRT_FirmSize, SQRT_ROA

Sumber: Data Olahan SPSS22, 2019

Berdasarkan Tabel 4, nilai F_{hitung} adalah 5,658. nilai tersebut dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 170$. Nilai F_{tabel} yang diperoleh adalah 2,66. Berdasarkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} yang telah diperoleh, maka diketahui $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($5,658 > 2,66$). Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun oleh penulis layak untuk diolah lebih lanjut.

d. Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independennya terhadap variabel dependennya. Uji t dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Tetapi jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 3 sebelumnya, diketahui nilai signifikansi dari variabel *profitability* sebesar 0,241 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0,240. Dengan demikian berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Dari hasil *output* SPSS yang ditampilkan pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,104 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi dengan arah negatif yaitu sebesar -0,167. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut, dapat diketahui bahwa *firm size* tidak berpengaruh pada *capital structure* perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Dari hasil *output* SPSS yang ditampilkan pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa variabel *business risk* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien regresi dengan arah negatif yaitu sebesar -0,982. Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa *business risk* berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2013-2017.

PENUTUP

Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa *profitability* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran dari penulis adalah peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan sektor lain atau menambah periode penelitian. Dan sebaiknya mempertimbangkan penggunaan variabel *profitability* dan *firm size* karena berdasarkan hasil uji statistik tidak terdapat pengaruh pada variabel tersebut terhadap *capital structure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi, Hojjatollah Derakhshan. 2015. "Determinants of Capital Structure: an empirical study of firms in Iran". *International Journal of Law and Management*, Vol. 57 No.1, pp. 53-83.
- Pattweekongka, Supawadee and Kulkanya Napompech. 2014. "Determinants of Capital Structure: Evidence from Thai Lodging Companies." Vol. 7, Iss. 4, pp. 45-52
- Ratapon Deesimsak, Krishna Paudyal, Gioia Pescetto. 2004. "The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Asia Pasific Region". Vol. 57 Iss 1 pp. 53 – 83.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andy Offset.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, buku kedua, edisi kedelapan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, edisi kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.

Willim, A.P. (2019). Analisis Komparatif Tingkat Pengembalian Value Stocks dan Growth Stocks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 1(1), 13-22.

