



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Alia Aprilia¹, Retno Fuji Oktaviani²

^{1,2}Universitas Budi Luhur, Indonesia

Abstract. *The purpose of this study is to analyze the profitability, liquidity, size of the company, and business risk to the capital structure. The study consists of four independent variables: profitability that is proxy with Return on Equity, liquidity that is Proxy with Current Ratio, Firm Size, and Business Risk proxy in BRSIK, and for the dependent variable: Capital Structure measured with Debt to Equity Ratio. In this study there were 41 companies meeting the criteria of 92 total observations with research objects on property and real estate companies registered in the BEI in the period 2019-2023. The methods used in this study consist of Classical Assumption Test, Correlation Coefficient Analysis Test, Dual Linear Regression Analysis Trial, Determination Analysis (R²), F Test and T Test. While the data analysis method used is double linear regression with a significance of 0.05 using Statical Product and Service Solution (SPSS) Version 22.0. The results of this study indicate that profitability does not have a significant effect on the Capital Structure. Liquidity has a positive and significant impact on Capital Structures. The size of the Company has a significant and positive impact on capital Structure and Business Risk has a negative and non-significant effect on capital structure.*

Keywords: *Profitability, Liquidity, Corporate Size, Business Risk, Capital Structure.*

Abstrak. Tujuan penelitian ini untuk menganalisa Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. Penelitian ini terdiri dari empat variabel independent Profitabilitas yang di proksikan dengan Return on Equity, Likuiditas yang di proksikan dengan Current Rasio, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis di proksikan dengan BRSIK sedangkan untuk variabel dependen yaitu Struktur Modal yang di ukur dengan Debt to Equity Ratio. Pada penelitian ini terdapat 41 perusahaan yang memenuhi kriteria dari 92 total observasi dengan objek penelitian pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2019 – 2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari Uji Asumsi Klasik, Uji Analisis Koefisien Korelasi, Uji Analisis Regresi Linear Berganda, Uji Analisis Determinasi (R²), Uji F dan Uji t. Sedangkan metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda dengan nilai signifikansi sebesar 0,05 dengan menggunakan Statical Product and Service Solution (SPSS) Versi 22.0. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Industri *property* teruji tahan banting dalam menghadapi krisis ekonomi di masa pandemi Covid-19. Kontribusi *property* terhadap perekonomian nasional perlu terus didukung sehingga bisa optimal menggerakkan industri lain yang terkait *property*. Hasil penelitian Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia (LPEM FEB UI) memperlihatkan sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan selama periode 2019-2023 berkontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional sebesar Rp 2.349 triliun–Rp 2.865 triliun per tahun atau setara dengan 14,63-16,3

Received: Juni 22, 2024; Revised: Juli 17, 2024; Accepted: Agustus 03, 2024; Online Available: Agustus 06, 2024

persen terhadap PDB nasional. Sektor *property* tercatat memiliki keterkaitan dengan 185 sektor industri lain (Grahadyarini, 2023).

Sektor *real estate* mengalami kenaikan dan mencatat pertumbuhan sebesar 2,78% pada tahun 2021. Beberapa kalangan bahkan kembali berani membeli produk *property* sebagai investasi masa depan. Di tahun 2021, daya beli masyarakat terhadap produk *property* perlahan meningkat. Ini menjadi sebuah peluang bagi pengembang untuk meluncurkan berbagai proyek terbaru. Pertumbuhan sektor *property* 5 tahun terakhir terlihat menanjak pada tahun 2022. Seperti yang kita ketahui, tahun 2022 menjadi tahun pemulihan, tidak hanya untuk sektor kesehatan karena pandemi mereda, namun juga sektor ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang membaik memberikan pengaruh positif terhadap kemajuan di bisnis *property*. Stabilitasnya ekonomi membuat investor kembali tertarik untuk berinvestasi *property*. Pengembang juga semakin sigap meluncurkan banyak proyek baru. Untuk tahun 2023, potensi pertumbuhan sektor *property* terbilang cukup meyakinkan. Berdasarkan data industri.com, di kuartal pertama 2023 pertumbuhan *property* menunjukkan tren yang positif (Citra Purnama Sari, 2023)

Perusahaan yang membutuhkan struktur modal di antaranya adalah perusahaan pada sektor *property*, karena sektor *property* ini memiliki kebutuhan akan modal yang sangat besar. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu bisnis yang sangat menjanjikan bagi para investor, karena bisnis ini merupakan bisnis yang memiliki prospek ke depan berkaitan dengan meningkatkan kebutuhan akan tempat tinggal bagi masyarakat, selain itu memiliki kecenderungan memberikan profit yang besar bagi investor. Dalam pembuatan keputusan struktur modal, perlu mempertimbangkan hal-hal Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis. Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung, posisi *financial* perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi (Hanbo & Zulaikha, 2022).

Produk domestik bruto (PDB) sektor *real estate* atas dasar harga berlaku (ADHB) mencapai Rp 468,22 triliun pada tahun 2021. Nilai tersebut persinya mencapai 2,76% terhadap PDB nasional yang mencapai Rp 16,97 kuadriliun. Jika diukur menurut besaran PDB atas dasar harga konstan (ADHK) tahun 2010, sektor *real estate* tumbuh 2,78% menjadi Rp 333,28 triliun pada tahun lalu dibanding tahun sebelumnya. Capaian tersebut lebih baik dibanding tahun sebelumnya yang hanya tumbuh 2,32%, namun masih lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan PDB nasional sebesar 3,69%. Sektor *real estate* menunjukkan tren kenaikan dan mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 7,68% pada tahun 2011. Sedangkan yang terendah terjadi pada 2020 karena terkena dampak pandemi Covid-19. Sebagai informasi, Industri pengolahan masih menjadi penopang PDB nasional dengan kontribusi sebesar 19,25% pada

tahun lalu(Hanbo & Zulaikha, 2022).

Retrun On Equity (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Hutauruk, 2020) menyatakan hasil Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Retrun On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan finansial yang harus dipenuhi, perusahaan juga memiliki kewajiban jangka pendek dalam membayar hutangnya, kemampuan ini selalu berhubungan dengan likuiditas (Hanbo & Zulaikha, 2022). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dumilah et al., 2021) menyatakan hasil Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Purnama & Purnama, 2020) menyatakan hasil Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digambarkan dengan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana sebuah reputasi yang baik di masyarakat biasanya akan dimiliki oleh perusahaan besar dalam memperoleh pinjaman dalam bentuk modal saham atau hutang dari pihak asing (Darmawan et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pramana et al., 2020) menyatakan hasil Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan (Aurelia et al., 2020) menyatakan hasil Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis menjadi salah satu faktor yang digunakan untuk menilai risiko sebuah perusahaan ketika tidak dapat menutupi biaya operasionalnya dari pendapatan yang dimiliki (Aurelia et al., 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Purnasari et al., 2020) menyatakan hasil Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Lianto et al., 2020)

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat berkembang dan tumbuh, serta menentukan komposisi struktur modal, contohnya apabila perusahaan mengalami perkembangan yang cukup signifikan maka perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar, dan berpotensi untuk menambah utang. Teori ini selaras dengan kondisi struktur modal perusahaan pada perusahaan akan umumnya, yaitu memprioritaskan penggunaan modal internal dari pada modal eksternal, dengan tingkat risiko yang lebih tinggi.

Namun, apabila perusahaan harus meningkatkan kapasitas bisnisnya dan membutuhkan pendanaan lebih banyak, maka perusahaan cenderung memilih pendanaan dalam bentuk utang dengan dampak yang lebih kecil atau biaya modal yang relatif lebih rendah daripada harus menerbitkan saham (Qosidah & Romadhon, 2021).

Menurut (Hutauruk, 2020) dalam konsep *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan pada umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit atau relatif kecil dengan tingkat *return on equity* yang tinggi. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal karena tingkat pengembalian yang tinggi yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan menggunakan laba ditahan permodalan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki komponen yang terdiri dari sumber internal dan sumber eksternal (Amin et al., 2023).

Telah banyak teori yang membahas tentang struktur modal. Modigliani dan Miller memaparkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Akan tetapi studi ini didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis sehingga masih dipertanyakan (Donalson Silalahi et al., 2023). Menurut (Brona et al., 2023) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Menurut (Komarudin et al., 2019) struktur modal optimal suatu perusahaan sering didefinisikan sebagai proporsi hutang dan ekuitas yang menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) terendah bagi perusahaan. Definisi teknis ini tidak selalu digunakan dalam praktik, dan perusahaan sering kali memiliki pandangan strategis atau filosofis tentang struktur ideal yang seharusnya. Untuk mengoptimalkan struktur, perusahaan dapat menerbitkan lebih banyak hutang atau ekuitas. Modal baru yang diperoleh dapat digunakan untuk berinvestasi pada aset baru atau dapat digunakan untuk membeli kembali utang/ekuitas yang saat ini beredar,

sebagai bentuk rekapitalisasi.

Profitabilitas

Menurut (E. I. Siregar, 2021) profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang atau tidak. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan berarti tinggi pula efisiensi penggunaan modal yang digunakan oleh perusahaan tersebut, maka setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan terjamin.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi semua tanggung jawabnya. Tingkat likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek, yang cenderung menurunkan total hutang, sehingga struktur modal menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang (Mukaromah & Suwanti, 2022).

Menurut (Ompusunggu, 2021) hal ini adalah cara yang baik untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki masalah dengan arus kasnya. *Current Ratio* (CR) dan *Quick (AcidTest) Ratio* (QR) adalah dua ukuran yang paling umum digunakan. *Current Ratio* adalah pengukuran kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengukuran yang paling umum digunakan, dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilites}}$$

Sumber: (Ompusunggu, 2021)

Menurut (Darmawan et al., 2021), berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan lebih enggan untuk menggunakan hutang. Ini karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan sumber pendanaan internal yang tinggi, yang berarti mereka akan lebih memprioritaskan menggunakan dana internal daripada dana eksternal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah hasil dari kemampuan perusahaan untuk membangun kepercayaan publik setelah menjalankan berbagai operasi dan aset. Menurut (Vernando et al., 2020) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah hasil dari kemampuan perusahaan untuk membangun kepercayaan publik setelah menjalankan berbagai operasi dan aset

Dengan mempertimbangkan nilai aset dan penjualan perusahaan, ukuran perusahaan menjadi sinyal bagi kreditur untuk memberikan pinjaman karena ukuran perusahaan memberikan kepercayaan karena lebih besar ukuran perusahaan akan mendapatkan kepercayaan investor (Donalson Silalahi et al., 2023).

Menurut (Mohamad Ali Wairooy, 2019) ukuran perusahaan juga dikenal sebagai (*firm size*) menunjukkan kapasitas keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Diukur dengan indikator: Semua aktiva, atau aset, dapat dilihat dari neraca laporan keuangan. (Wati, 2019) sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan baik dengan modal sendiri maupun utang disebut aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki kapasitas produksi yang lebih besar, yang berarti bahwa mereka memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu besar kecilnya perusahaan diukur dari total aset neraca pada akhir tahun yang dihitung dengan Logaritma normal (Ln) dari total aktiva.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini akan diukur dengan menghitung log natural dari total aset. Variabel ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut.

$$SIZE = Ln \text{ Total Assets}$$

Sumber: (S. A. Siregar, 2024)

Risiko Bisnis

Risiko bisnis (*business risk*) adalah salah satu penentu terpenting struktur modal dan Risiko bisnis mencerminkan jumlah Risiko yang terkandung di dalam operasi perusahaan bahkan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Risiko bisnis merupakan salah satu Risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalin kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan oprasionalnya (Brona et al., 2023).

Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan saat menjalankan kegiatan bisnis dikenal sebagai risiko bisnis. (Amin et al., 2023) mendefinisikan perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu-ragu untuk memberikan kredit jika mereka menggunakan utang sebagai modal untuk meningkatkan aset atau menjalankan operasinya. Ini karena perusahaan tersebut memiliki kemungkinan besar tidak akan mampu mengembalikan

utang dan akan bangkrut.

Bisnis yang menginginkan tingkat *return* yang tinggi, yaitu suatu bisnis yang memiliki Risiko dan modal yang tinggi, dianggap sebagai risiko bisnis. Menurut (Muniarty et al., 2021) risiko adalah bidang ilmu yang membahas bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai masalah yang ada dengan mempersiapkan berbagai pendekatan manajemen secara lengkap dan sistematis. Kesimpulannya, manajemen risiko adalah suatu proses untuk mengelola risiko dengan mencegah atau meminimalkan konsekuensi dari kerugian.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya dengan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional usahanya. (Gitman & Zutter, 2012)

Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara yang mungkin benar atau salah. Hipotesis sebenarnya adalah hipotesis yang didasarkan pada teori-teori atau hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, hipotesis umumnya dapat didefinisikan sebagai asumsi, dugaan, atau pernyataan yang belum pasti tentang karakteristik populasi. Hipotesis harus diuji hasil penelitian pada populasi tersebut menentukan pengujian hipotesis. Hipotesis sangat penting untuk penelitian karena tanpanya, tidak akan ada kemajuan dalam wawasan atau pemahaman ilmiah dalam mengumpulkan fakta empiris. Jika tidak ada gagasan yang membimbing, sulit untuk menemukan fakta yang ingin dikumpulkan dan membedakan fakta yang relevan dan tidak relevan (Anshori, 2019).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap struktur modal jika keuntungan perusahaan lebih tinggi, kebutuhan pendanaan dari investor, baik dalam jangka pendek maupun panjang, akan lebih rendah. Disebabkan oleh krisis ekonomi global tahun 2008, profitabilitas bank menurun, yang berdampak pada keuntungan perusahaan (Anshori, 2019; Rivandi & Novriani, 2021). Sebaliknya, semakin banyak utang yang digunakan bank, semakin rendah profitabilitas mereka. Dan hasil penelitian (Efendi et al., 2021) menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas yang dikaitkan dengan variabel berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

H1: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Dengan sumber pendanaan internal yang lebih besar, perusahaan yang lebih likuid dapat mendapatkan lebih sedikit pendanaan eksternal karena persentase struktur modalnya dapat menjadi lebih rendah. Sebagaimana penelitian (Qosidah & Romadhon, 2021) menyimpulkan bahwa likuiditas yang berkaitan dengan variabel struktur modal memiliki pengaruh tinggi terhadap struktur modal. Kesimpulan tersebut sejalan dengan *theory pecking order*, yang menjelaskan mengapa perusahaan lebih cenderung menggunakan modal internal daripada modal eksternal dalam situasi di mana mereka memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

H2: Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Karena perusahaan besar memiliki kredibilitas yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil, mereka lebih mudah mendapatkan pinjaman. Akibatnya, ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dan struktur modal ini. Hasil penelitian (Mohamad Ali Wairooy, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berpengaruh secara signifikan artinya struktur modal dapat ditingkatkan dengan ukuran perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam industri otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat memiliki struktur modal yang lebih baik jika mereka lebih besar.

H3: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Perusahaan memiliki kemampuan untuk menambah hutang dengan menggunakan aset sebagai jaminan. Kemampuan ini akan membuat perusahaan yang lebih besar menggunakan modal asing atau hutang dalam struktur modalnya. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya. Teori tersebut sesuai dengan penelitian dari (Pramana et al., 2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori yang ada dan temuan penelitian sebelumnya.

H4: Risiko Bisnis Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

3. METODE PENELITIAN

Tipe Penelitian

Metode penelitian mencakup langkah-langkah yang diambil untuk melakukan penelitian sehingga dapat menjawab hipotesis yang ada. Menurut (Lianto et al., 2020) penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian eksplanatori adalah jenis penelitian yang digunakan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data – data dari variabel independen yaitu *Return On Aset* , *Current Ratio* , Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023. Adapun alat pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 22.0.

Populasi dan Sampel Penelitian

1) Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan subjek atau totalitas subjek penelitian, termasuk individu, benda, atau suatu hal yang dapat diperoleh dan atau memberikan informasi (data) penelitian. Hal ini juga dibatasi pada populasi target dan populasi terjangkau. Dalam kasus di mana populasi memiliki sebaran yang sangat luas atau sumber data yang tidak dapat ditentukan secara kuantitatif (Roflin et al., 2021).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah subsektor perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023. Jumlah perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang tercatat hingga saat ini sebanyak 92 perusahaan (<https://www.idnfinancials.com/id/company>).

2) Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang melibatkan pertimbangan khusus (Keuangan & Puspitasari, 2022). Tujuan pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan sampel representatif yang memenuhi standar yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai 30 April 2023.
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang lengkap mengeluarkan laporan keuangan pada periode 2019 - 2023.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang mendapatkan laba pada periode 2019 -

2023.

Model Penelitian

Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Analisis regresi linier berganda berarti ada hubungan linear antara dua atau lebih pada variabel independen yaitu Profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Curretn Rasio*), Ukuran Perusahaan (*Ln*), Risiko Bisnis (*brsik*) dan variabel dependen pada Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Tujuan model regresi berganda adalah untuk menentukan besar variabel dependen dengan menggunakan data dari variabel independen yang sudah diketahui sebelumnya. Selain itu, model ini juga bertujuan untuk memeriksa apakah ada hubungan sebab akibat antara variabel independen (Purnasari et al., 2020).

Operasional Variabel

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel yang bergantung pada variabel lain disebut sebagai variabel terikat. Variabel lain berfungsi untuk menjelaskan variabel terikat ini. Struktur modal, atau rasio utang, adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan yang menunjukkan struktur modal dan tingkat risiko keuangan suatu perusahaan. Jika rasionya tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk mendanai operasinya, yang dapat meningkatkan risiko finansial karena hutang harus dibayar kembali dengan bunga, yang dapat mengganggu arus kas perusahaan. Sebaliknya, jika rasionya rendah, itu menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih sedikit utang untuk mendanai operasi (Adzahri & Fuji Oktaviani, 2024).

b. Variabel Indenden (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat. Menurut (Dr. H. Fajri Ismail, 2018) salah satu atribut atau karakteristik yang bebas atau yang dipengaruhi oleh variabel independen disebut sebagai variabel dependen. Variabel ini merupakan subjek utama penelitian. Variabel dependen juga dikenal dengan nama variabel Y, variabel terikat, hasil, efek, kriteria, dan variabel konsekuensi. Variabel independen dapat mempengaruhi variabel depeden secara positif dan negatif. Dalam penelitian ini yang termasuk ke dalam variabel indepeden adalah:

a) *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu berdasarkan jumlah aktiva yang dimilikinya dikenal sebagai profitabilitas (Mukaromah & Suwarti, 2022).

b) *Current Rasio*

Current ratio adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Aktif lancar adalah aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis (Murhadi, 2021).

c) *Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kondisi di mana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki lebih banyak sumber dana untuk membiayai investasinya dan menghasilkan laba (Laksmiwati et al., 2023). Karena semua asetnya bernilai tinggi, hal ini dapat disederhanakan dengan menransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2021).

d) *Risiko Bisnis*

Menurut (Ratri & Christianti, 2017) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan saat menjalankan kegiatan bisnisnya. Ketika perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan hutang untuk menghindari pendanaan.

Teknik Analisis Data

1) Uji Deskriptif Statistik

Menurut (Sugiyono, 2020) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang dapat diterima untuk umum atau generalisasi. Statistika deskriptif mempelajari bagaimana membuat, mencatat, mengumpulkan, dan menyajikan data dalam bentuk grafik, diagram, atau tabel frekuensi sebelum mengukur nilai statistiknya. Penelitian deskriptif ini juga menjelaskan nilai setiap variabel independen dan satu variabel dependen.

2) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menguji model regresi linear jika memenuhi beberapa asumsi klasik data residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang diperoleh tepat sesuai estimasi, tidak bias, dan dapat dipercaya. Hasil analisis regresi tidak dapat dianggap sebagai BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) jika satu syarat tidak terpenuhi. Uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi digunakan oleh peneliti untuk menguji asumsi klasik atas data sekunder ini (Wahyuni, 2020).

a) Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2021) uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak normal. Jika suatu variabel tidak memiliki distribusi normal, maka hasil uji statistik akan menurun. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji satu sampel Kolmogorov Smirnov, di mana nilai signifikansi di atas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan dari uji satu sampel Kolmogorov Smirnov di bawah 5% atau 0,05, maka data tidak memiliki distribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah ada multikolinearitas pada model regresi, uji multikolinearitas harus dilakukan dengan mempertimbangkan nilai faktor penginflasian perbedaan (VIF) dan toleransi. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,10, maka data tidak memiliki multikolinearitas (Keuangan & Puspitasari, 2022).

c) Uji Heteroskedastitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dalam variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, itu disebut homoskedastisitas, dan jika tidak, itu disebut heteroskedastisitas. Semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan (Mismawati et al., 2023).

d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi yang muncul pada dirinya sendiri, atau korelasi antar bagian dari serangkaian observasi yang disusun menurut urutan waktu atau ruang. Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada $t-1$ dalam model regresi linier. Regresi yang bebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik. Ada banyak cara untuk mengetahui ada atau tidaknya (Ghozali, 2021). Selain menggunakan nilai Durbin Watson, uji ini merupakan bagian dari pengujian nonparametrik yang digunakan untuk menentukan apakah ada korelasi yang tinggi antara residual jika nilai signya 0,05 maka data tidak mengalami autokorelasi. Nilai Durbin Watson juga dapat digunakan untuk membuktikan uji korelasi.

Menurut (Anasti, 2022) terjadi gejala autokorelasi atau tidak, dapat dilihat keterangan berikut:

- a. Jika d (Durbin Watson) $< d_L >$ ($4-d_L$), artinya terjadi gejala autokorelasi.
- b. Jika d (Durbin Watson) terletak antara d_U dan ($4-d_U$), artinya tidak terjadi gejala autokorelasi.
- c. Jika d (Durbin Watson) terletak antara d_L dan d_U atau di antara ($4-d_U$) dan ($4-d_L$), artinya tidak terdapat kesimpulan yang pasti.

4. HASIL PENELITIAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dari perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan Program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22.0, dan terdiri dari empat variabel independen: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Ada juga satu variabel dependen, yaitu struktur modal. Data yang dikumpulkan dari penelitian ini berasal dari laporan keuangan melalui www.idx.com.

Pengujian Hipotensis dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Tabel Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur Modal	-,8819	,97321	143
Profitabilitas	-2,8862	,97004	143
Likuiditas	,9032	,72806	143
Ukuran Perusahaan	27,5541	3,16024	143
Risiko Bisnis	-3,3132	,84801	143

Sumber: output data diolah penulis, 2024

Sesuai data diatas terlihat bahwa total observasi data yang diolah dalam penelitian ini berjumlah 143 observasi yang tersebar didalam lima tahun penelitian. Sepanjang periode penelitian yaitu pada periode 2019 – 2023 , maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

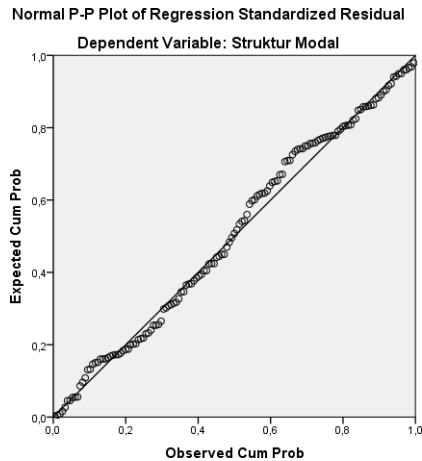
1. Nilai rata - rata Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yaitu - 0,8891 dengan nilai standar devisiasi sebesar 0,97321.
2. Nilai rata - rata Profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* yaitu - 2,8862 dengan nilai standar devisiasi sebesar 0,97004.
3. Nilai rata - rata Likuiditas pada perusahaan *property* dan *real estate* yaitu 0,9032 dengan nilai standar devisiasi sebesar 0,72806.
4. Nilai rata - rata Ukuran Perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yaitu 27,5541 dengan nilai standar devisiasi sebesar 3,16024.
5. Nilai rata - rata Risiko Bisnis pada perusahaan *property* dan *real estate* yaitu -3,3132 dengan nilai standar devisiasi sebesar 0,84801.

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Ada dua cara untuk melihat apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu:

1. Normal P-Plot Of Regression



Sumber: output data diolah penulis, 2024

Gambar 1. Normal P-Plot Of Regression

Berdasarkan gambar 1 diatas ada kemungkinan bahwa model regresi berdistribusi normal, karena titik data menyebar mendekati garis diagonal dan searah dengan garis diagonal, seperti yang ditunjukkan oleh gambar P-plot regresi normal.

2. Metode Uji One Sample Kolmogorov Smirnov

Dalam table 4.9 uji normalitas diaplikasikan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test. Berlandaskan pada sampel penelitian memperlihatkan hasil Asymp. Sig. 0,060, artinya $> 0,05$ artinya, data sampel dari penelitian ini dapat ditafsirkan bahwa terdistribusi dengan normal dan bisa diaplikasikan pada pengujian regresi.

Tabel 2. Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		143
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,89058174
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,041
	Negative	-,073
Test Statistic		,073
Asymp. Sig. (2-tailed)		,060 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: output data diolah penulis, 2024

2) Uji Multikolinearitas

Pada nilai VIF dan Tolerance dinilai untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1, maka multikolinearitas tidak terjadi.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	,694	1,441
Likuiditas	,959	1,043
Ukuran Perusahaan	,953	1,049
Risiko Bisnis	,693	1,444

a. Dependent Variable: Struktur Modal

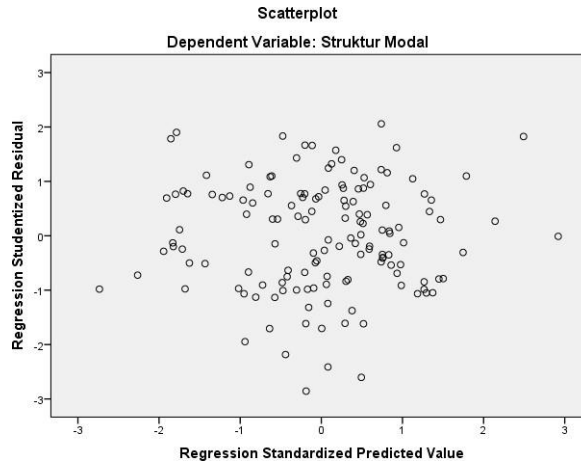
Sumber: output data diolah penulis, 2024

Pada pengujian multikolinearitas diaplikasikan uji *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berlandaskan pada sampel penelitian Variabel Profitabilitas mempunyai nilai VIF $1,441 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,694 > 0,100$. Variabel Likuiditas mempunyai nilai VIF $1,043 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,959 > 0,100$. Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai VIF $1,049 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,953 > 0,100$. Dan Variabel Risiko Bisnis mempunyai nilai VIF $1,444$

< 10 dengan nilai *tolerance* senilai $0,693 < 0,100$. Oleh karena itu, kesimpulan dari uji ini adalah bahwa tidak terjadi persoalan multikolinearitas dalam penelitian ini.

3) Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini juga menggunakan uji Spearman's untuk memastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas jika nilai signifikansi antara variabel independen lebih besar dari 0,05.



Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Gambar 2. Grafik Scatterplot

Dari gambar diatas tidak membentuk pola tertentu, titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, seperti yang ditunjukkan pada gambar 2. Maka dapat disimpulkan bahwa homoskedastisitas atau heteroskedastisitas tidak terjadi dalam model regresi.

**Tabel 4. Uji Spearman's
Correlations**

			Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Risiko Bisnis	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Profitabilitas	Correlation Coefficient	1,000	,063	,006	,600**	-,029
		Sig. (2- tailed)	.	,416	,936	,000	,728
		N	178	167	173	162	143
	Likuiditas	Correlation Coefficient	,063	1,000	,164*	-,028	-,050
		Sig. (2- tailed)	,416	.	,025	,719	,555
		N	167	194	185	167	143
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	,006	,164*	1,000	-,026	-,021
		Sig. (2- tailed)	,936	,025	.	,734	,804
		N	173	185	196	169	143
	Risiko Bisnis	Correlation Coefficient	,600**	-,028	-,026	1,000	-,006
		Sig. (2- tailed)	,000	,719	,734	.	,945
		N	162	167	169	178	143
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,029	-,050	-,021	-,006	1,000
		Sig. (2- tailed)	,728	,555	,804	,945	.
		N	143	143	143	143	143

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Berdasarkan tabel 4 pada uji spearman's untuk ke empat variabel tidak berkorelasi atau mengalami heteroskedastitas dikarenakan hasil dari Sig,(2-tailed) keempat variabel > dari 0,05.

4) Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menentukan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pada periode sebelumnya (t - 1). Dalam situasi di mana model regresi tidak memiliki autokorelasi, model regresi dianggap baik. Pengujian Durbin Watson (DW) dapat digunakan untuk mengidentifikasi gejala autokorelasi. Nilai DW dan tingkat signifikansinya (a) adalah 5% (0,05).

Tabel 5. Tabel Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,403 ^a	,163	,138	,90340	2,190

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Berdasarkan *output* uji autokorelasi Durbin Waston dalam penelitian tabel *Model Summary* nilai Durbin Waston (d) = 2,1900, sedangkan (n)=143 maka dari itu nilai dL = 1,6697 , dU = 1,7846 dan $4-dU$ = 2,2154. Dengan ini hasil yang didapat d lebih besar dari dU dan lebih kecil dari $4-dU$ ($1,7846 < 2,1900 < 2,2154$). Maka disimpulkan dari hasil penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 6. Uji Runs Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,01748
Cases < Test Value	71
Cases >= Test Value	72
Total Cases	143
Number of Runs	83
Z	1,763
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078

a. Median

Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Berdasarkan tabel 6 terlihat hasil dari runs test Asymp.Sig,(2-tailed) sebesar 0,078 yang berarti $>$ dari 0,05. Maka kesimpulannya bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Koefisiensi Korelasi

Analisis koefisien korelasi mengukur kekuatan dan arah hubungan dua variabel atau lebih. Arah ditandai dengan hubungan positif dan negatif, dan kekuatan hubungan ditandai dengan besarnya koefisien korelasi.

Tabel 7. Hasil Analisis Korelasi
Correlations

		Struktur Modal	Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Risiko Bisnis
Pearson Correlation	Struktur Modal	1,000	,098	-,343	,095	-,012
	Profitabilitas	,098	1,000	-,001	-,058	,553
	Likuiditas	-,343	-,001	1,000	,203	-,009
	Ukuran Perusahaan	,095	-,058	,203	1,000	-,073
	Risiko Bisnis	-,012	,553	-,009	-,073	1,000
	Sig. (1-tailed)	Struktur Modal	.	,123	,000	,131
	Profitabilitas	,123	.	,496	,246	,000
	Likuiditas	,000	,496	.	,008	,458
	Ukuran Perusahaan	,131	,246	,008	.	,194
	Risiko Bisnis	,443	,000	,458	,194	.
N	Struktur Modal	143	143	143	143	143
	Profitabilitas	143	143	143	143	143
	Likuiditas	143	143	143	143	143
	Ukuran Perusahaan	143	143	143	143	143
	Risiko Bisnis	143	143	143	143	143

Sumber: output data diolah penulis, 2024

Berdasarkan data yang dihasilkan dari uji korelasi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hubungan variabel profitabilitas dengan struktur modal terdapat nilai signifikan sebesar $0,123 > 0,05$ maka tidak ada hubungan signifikan antara profitabilitas dan struktur modal.
2. Hubungan variabel likuiditas dengan struktur modal terdapat nilai signifikan $0,00 < 0,05$ artinya ada hubungan signifikan dan korelasi yang searah antara likuiditas dan struktur modal. Artinya dari hubungan searah yaitu jika nilai likuiditas naik maka nilai struktur modal/hutang menurun.
3. Hubungan variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal terdapat nilai signifikan $0,131 > 0,05$ maka tidak ada hubungan signifikan antara ukuran perusahaan dan struktur modal.
4. Hubungan variabel risiko bisnis dengan struktur modal terdapat nilai signifikan $0,443 > 0,05$ maka tidak ada hubungan signifikan antara profitabilitas dan struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada penelitian ini digunakan variabel independen lebih dari satu, penelitian ini menggunakan *Adjusted R Square*. Nilai *Adjusted R Square* berkisar antara 0 menunjukan tidak terjadi pengaruh dan jika lebih besar dari 1 bahwa pengaruh yang terjadi adalah sempurna (Rivandi et al., 2021).

Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,403 ^a	,163	,138	,90340

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Koefisien determinasi yang disesuaikan (R^2) ditemukan dengan nilai 0,138, yang menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis memberikan kontribusi masing-masing 0,138 atau 13,8% terhadap variabel Struktur Modal. Variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini memberikan kontribusi sebesar 0,862 atau 86,2%.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk menentukan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Hasil penelitian, yang diproses menggunakan program SPSS, menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 9. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,870	4	5,467	6,699	,000 ^b
	Residual	112,625	138	,816		
	Total	134,495	142			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Sumber: output data dioleh penulis, 2024

Berdasarkan tabel uji hipotesis dengan uji F sebelumnya, diperoleh nilai F-hitung sebesar 6,699, dengan nilai F-tabel sebesar 2,430, yaitu ($6,699 > 2,430$) dan ($\text{sig } \alpha = 0,000 < 0,050$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individual. Hasil pengolahan data dengan program SPSS menunjukkan hasil uji t sebagai berikut:

**Tabel 10. Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,786	,714		-2,501	,014
Profitabilitas	,158	,094	,157	1,681	,095
Likuiditas	-,506	,106	-,379	-4,758	,000
Ukuran Perusahaan	,054	,025	,174	2,179	,031
Risiko Bisnis	-,103	,107	-,090	-,959	,339

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: output data diolah penulis, 2024

Berdasar tabel 10 diketahui sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapat nilai t-hitung 1,681 lebih besar dari nilai t-tabel 1,655 dan nilai signifikan sebesar 0,095 lebih besar dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_{a1} ditolak artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapat nilai t-hitung -4,758 lebih besar dari nilai t-tabel -1,655 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_{a2} diterima artinya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapat nilai t-hitung 2,179 lebih kecil dari nilai t-tabel 1,655 dan nilai signifikan sebesar 0,031 lebih kecil dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_{a3} diterima artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapat nilai t-hitung -0,959 lebih kecil dari nilai t-tabel -1,655 dan nilai signifikan sebesar 0,339 lebih besar dari 0,05 sehingga H₀ ditolak dan H_{a4} ditolak artinya risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 11. Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,786	,714		-2,501	,014
Profitabilitas	,158	,094	,157	1,681	,095
Likuiditas	-,506	,106	-,379	-4,758	,000
Ukuran Perusahaan	,054	,025	,174	2,179	,031
Risiko Bisnis	-,103	,107	-,090	-,959	,339

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: output data diolah penulis, 2024

Berdasarkan table 10 dapat dinyatakan bahwa koefisien regresi antara Struktur Modal dipengaruhi oleh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan sehingga dapat persamaan analisis linear berganda yaitu:

$$\text{Struktur Modal} = -1,786 + 0,158\text{ROE} - 0,506\text{CR} + 0,054 \text{ FIRM SIZE} - 0,103 \text{ BRSIK}$$

Maka dari hasil regresi berganda yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta bernilai negatif sebesar - 1,786. Hal ini dapat diartikan jika perusahaan memiliki *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Firm Size* dan *Brsik* bernilai 0 , maka variabel Struktur Modal akan bernilai sebesar -1,786 satuan.
2. Nilai Koefisien regresi 0,158 untuk variabel profitabilitas. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa, setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai struktur modal sebesar 0,158 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
3. Nilai Koefisien regresi variabel likuiditas adalah -0,506, yang menunjukkan pengaruh negatif antara variabel likuiditas dan struktur modal. Dengan kata lain, jika variabel likuiditas meningkat 1 satuan, maka variabel struktur modal akan turun 0,506 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
4. Nilai Koefisien regresi 0,054 untuk variabel ukuran perusahaan. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lain tetap, maka dapat disimpulkan setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai struktur modal sebesar 0,054 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

5. Nilai Koefisien regresi variabel risiko bisnis adalah $-0,103$, yang menunjukkan pengaruh negatif antara variabel risiko bisnis dan struktur modal. Dengan kata lain, jika variabel risiko bisnis meningkat 1 satuan, maka variabel struktur modal akan turun $0,103$ satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan yang memiliki profit tinggi akan memiliki hutang yang tinggi pada perusahaan. Sementara penelitian menurut (Rivandi & Novriani, 2021) ini menyatakan bahwa struktur modal yang dihasilkan dari *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian dari (Dumilah et al., 2021) mendukung temuan ini. Mereka menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal. Menurut penelitian (Mukaromah & Suwarti, 2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Keadaan seperti ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Sedangkan penelitian dari (Keuangan & Puspitasari, 2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dianggap bahwa ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal, karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah mendapatkan pinjaman utang dan modal. Hal ini dikarenakan jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya jika ukuran perusahaan mengalami penurunan maka struktur modal akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Pramana & Darmayanti, 2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal (Lianto et al., 2020).

4. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan hutang lebih kecil dari pada perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Oleh karena itu semakin besar risiko bisnis, semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan, yang akan membuat lebih sulit bagi perusahaan untuk membayar hutang mereka. Hasil uji ini sepedapat dengan (Mismawati et al., 2023) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari (Mohamad Ali Wairooy, 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Bedasarkan hasil olah data yang sudah dilakukan kesimpulan ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- b) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- c) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- d) Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasi Hasil Penelitian

Salah satu hasil langsung dari penelitian ilmiah adalah implikasi. Penelitian ini menemukan bahwa ada sejumlah variabel yang berpengaruh struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji variabel Likuiditas dan Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa keduanya berdampak positif dan signifikan terhadap struktur modal. Bagi perusahaan, semakin tinggi tingkat nilai likuiditas suatu perusahaan semakin kecil struktur modalnya dan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar struktur modal.

Sementara variabel profitabilitas dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian ini menemukan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang buruk menyebabkan nilai struktur modal meningkat pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Sebaliknya, setiap peningkatan risiko bisnis meningkatkan struktur modal atau mencegah

pembiayaan utang.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk menghindari generalisasi hasil, penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2019 hingga 2023.
- b. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini belum sempurna dan memiliki kelemahan, kekurangan, dan keterbatasan. Peneliti percaya bahwa penelitian ini harus digunakan sebagai pelajaran bagi peneliti dan untuk penelitian yang akan datang, dengan memaparkan kelemahan, kekurangan, dan keterbatasan tersebut di sini.
- c. Karena keterbatasan waktu dan kesibukan lain yang menyita waktu dan pikiran, penelitian tidak melakukan eksplorasi teori yang dapat memperkaya penelitian dan hasilnya. Peneliti sadar bahwa eksplorasi teori penting untuk memperluas ilmu komunikasi di Indonesia, khususnya dalam mempelajari media.

Saran

Saran peneliti untuk penelitian mendatang adalah agar peneliti dapat memperpanjang waktu penelitian dan menggunakan sampel dari perusahaan di bidang lain selain seperti sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI. Diharapkan variabel tambahan seperti harga saham, kepemilikan manajemen, pertumbuhan bisnis, dan sebagainya ditambahkan untuk membuat hasil penelitian lebih representatif dan mengetahui apakah hasil penelitiannya konsisten.

REFERENSI

- Adzahri, P., & Fuji Oktaviani, R. (2024). Pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, total asset, turn over, dan pertumbuhan penjualan terhadap return on equity. *Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 1.
- Alifedrin, G. R., & Firmansyah, E. A. (2023). Risiko likuiditas dan profitabilitas perbankan syariah: Peran FDR, LAD, LTA, NPF, dan CAR. *Publikasi Media Discovery Berkelanjutan*. <https://books.google.co.id/books?id=0VXQEAAAQBAJ>
- Amin, A., & Lukman Abdul Azis. (2023). Pengaruh growth opportunity, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 132–151.

- Anasti, R. (2022). Sukses menyelesaikan skripsi dengan metode. Penerbit Salemba, 109–113. https://www.google.co.id/books/edition/Sukses_Menyelesaikan_Skripsi_dengan_Met o/kYrcEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1
- Anshori, M. (2019). Metodologi penelitian kuantitatif: Edisi 1. Airlangga University Press. <https://books.google.co.id/books?id=ltq0DwAAQBAJ>
- Aurelia, R., & dkk. (2020). Analisis pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 801–807.
- Brona, S., & dkk. (2023). Pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate di BEI 2016–2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(1), 77–98.
- Citra Purnama Sari. (2023). Simak pertumbuhan sektor properti 5 tahun terakhir. *Rumah123*.
- Darmawan, A., Noor Sandra, R., Bagus, F., & Vina Rahmawati, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *AKUISISI: Jurnal Akuntansi ONLINE*, 17(02), 93–106. <http://dx.doi.org/10.24217>
- Donalson Silalahi, S., Limbong, S., Munthe, K., Sipahutar, R., & Purba, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018–2021. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 23(2), 285–296.
- Dumilah, R., Sunarsi, D., Suwanto, S., Nurjaya, N., & Waskita, N. I. D. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada PT Mayora Indah, Tbk periode 2010–2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 237–245. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i3.62>
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tax avoidance terhadap struktur modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Fajri Ismail, H. (2018). Statistika untuk penelitian pendidikan dan ilmu-ilmu sosial. Kencana. <https://books.google.co.id/books?id=D9B1DwAAQBAJ>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of managerial finance. Prentice Hall. <https://books.google.co.id/books?id=uypVewAACAAJ>
- Grahadyarini, L. (2023). Sektor properti topang perekonomian. *Kompas.id*. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/04/10/sektor-properti-tahan-banting>
- Hanbo, Y., & Zulaikha. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal (studi pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2017–2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15.

- Hasibuan, S., Ikatrinasari, Z. F., & Press, A. (2020). *Desain sistem manajemen kinerja: Kasus industri manufaktur dan jasa*. Ahlimedia Book. <https://books.google.co.id/books?id=mlIOEAAAQBAJ>
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran perusahaan sebagai pemoderasi dalam hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal bank umum syariah. *Ekonomika Syariah: Journal of Economic Studies*, 4(2), 136. <https://doi.org/10.30983/es.v4i2.3633>
- Keuangan, J. C., & Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmiah*, 1(1).
- Komarudin, A., & dkk. (n.d.). *Manajemen keuangan struktur modal*. Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=AsdKEAAAQBAJ>
- Laksmiwati, M., Oktaviani, R. F., Meidiyustiani, R., & Priyanto, S. (2023). Determinasi modal intelektual, ukuran perusahaan, struktur modal terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai intervening. *JMSAB*, 6(1), 149–160. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v6i1.907>
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 3(2), 282–291. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>
- Mismawati, M., & dkk. (2023). Pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016–2021. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 2106–2115.
- Mohamad Ali Wairooy. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan industri otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Balance Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 165–187.
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 13.
- Muniarty, P., Retnandari, S. D., S, T. E. A. P., Arraniri, I., Yulistiyono, A., Awaluddin, R., Djuniardi, D., Hakim, L. N., Purba, S., & HS, S. (2021). *Strategi pengelolaan manajemen risiko perusahaan*. Penerbit Insania. <https://books.google.co.id/books?id=rC0nEAAAQBAJ>
- Murhadi. (2021). Analisis laporan keuangan proyeksi dan valuasi saham.
- Ompusunggu, A. (2021). *Manajemen keuangan*. CV Batam Publisher. <https://books.google.co.id/books?id=LKVYEAAAQBAJ>
- Pramana, R., & dkk. (2020). Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p04>

- Purnasari, N., Simanjuntak, A., Sultana, A., Manik, L. M., & Halawa, S. R. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, GPM, risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 640. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.309>
- Qosidah, & Romadhon. (2021). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi*, 13(1).
- Ratri, C., & Christianti. (2017). Pengaruh firm size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1).
- Riski Rindiasih, & Rosita Wulandari. (2023). Pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 554–563.
- Rivandi, M., & Novriani, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 5(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.315>
- Roflin, R. (2022). Analisis korelasi dan regresi. https://books.google.co.id/books/about/Analisis_Korelasi_dan_Regresi.html?id=evp7EAAAQBAJ&redir_esc=y
- Roflin, R., & R. (2021). Populasi, sample, variabel dalam penelitian kedokteran. Penerbit NEM. <https://books.google.co.id/books?id=ISYrEAAAQBAJ>
- Siregar, E. I. (2021). Kinerja keuangan terhadap profitabilitas sub sektor konstruksi. Penerbit NEM. <https://books.google.co.id/books?id=uGU4EAAAQBAJ>
- Siregar, S. A. (2024). *Jurnal Akuntansi Keuangan. Belajar Akuntansi Online*. https://books.google.co.id/books?id=3m_6EAAAQBAJ
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan kombinasi (mixed methods)*. Alfabeta.
- Vernando, E., & dkk. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening: Studi empiris di BEI.
- Wahyuni, M. (2020). *Statistik deskriptif untuk penelitian olah data manual dan SPSS versi 25*. https://www.google.co.id/books/edition/Statistik_Deskriptif_untuk_Penelitian_n_Ol/beGWEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1
- Wati. (2019). *Model corporate social responsibility (CSR)*. Myria Publisher. <https://books.google.co.id/books?id=IKPHDwAAQBAJ>
- Yanti, E. R. (2022). *Struktur modal dan harga saham: Tinjauan teoritis & praktis*. Media Sains Indonesia.
- Yeni, F., Hady, H., & Wardana, M. A. (2024). *Nilai perusahaan berdasarkan determinan kinerja keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media. <https://books.google.co.id/books?id=j9v-EAAAQBAJ>