PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,RESIKO BISNIS DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ROBERTUS

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mulawarman

ABSTRACK

*The result of the hypothesis test showed that the size of the company, ROE and NPM simultaneously having significant influence on DER in a test using the F test that produces calculated F value of 24.094 with a significance of 0.000. the results showed that the overall jointly independent variable can significantly effect on the capital structure (DER) and suggests that the model established have shown good / decent models. For t test that produces t-count value for the variable size of the company amounted to 0.928, t-test and ROE amounted to 7.590 t-test variable NPM of -5.194.*

*Keywords : Company Size, Return On Equity, Net Profit Margin and Debt Equity Ratio.*

1. PENDAHULUAN

Pasar properti di Indonesia cukup menjanjikan karena ditopang oleh perekonomian yang terus berkembang positif. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika yang tidak berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Krisis Eropa dan Amerika memang berimbas pada pasar global secara umum. Namun, dari segi bisnis properti dan *real estate,* Indonesia dan beberapa asia lainnya seperti China, India, dan Singapura tidak terlalu terkena Imbas (Kompas, 2013). Hal tersebut disebabkan karena negara-negara tersebut memiliki prospek dan ekspektasi pasar tersendiri di Asia. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding *supply* atau penawaran yang disediakan oleh *developer.*

Ada dua faktor utama yang membuat Indonesia menjadi favorit pilihan investor terutama investor internasional,yaitu pertama adalah *pull*-*factor,* dimana pasar Indonesia tumbuh pesat dan merupakan pasar terbesar di Asean, yang dimotori oleh kelas menengah yang terus tumbuh pesat dengan daya beli yang terus naik secara signifikan. Faktor kedua adalah *push-factor,* dimana kondisi ekonomi

di Amerika Serikat dan Eropa yang tidak kunjung membaik. Hal ini membuat para investor dunia cenderung mengalihkan dananya ke wilayah Asia Pasifik. Salah satu pilihan yang menarik adalah Indonesia (Beritasatu, 2013)

Laporan keuangan merupakan suatu bentuk informasi yang menggambarkan kondisi suatu keuangan perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2012). Menurut Farid dan Siswanto (1998) dalam Fahmi (2012), laporan keuangan merupakan informasi

yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finasial.

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak ekstern perusahaan (investor dan kreditur), maka setiap perusahaan harus memiliki struktur kekayaan dan struktur finansiil yang baik. Struktur kekayaan ialah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap, sedang kan struktur finansiil ialah perimbangan atau perbandingan antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2012).

Penentuan proporsi hutang dan modal sendiri dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal. Struktur modal merupakan sebagian dari struktur finansiil perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities)* dan modal sendiri (*shareholders’ equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012:185). Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan resiko finansial, yaitu resiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan (Riyanto, 2012:205).

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan terdiri dari tingkat bunga, stabilitas dari “earning”, susunan aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan (Riyanto, 2012:297). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:42) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, dan kondisi internal perusahaan.

Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan penelitian terdahulu menunjukkan adanya perubahan pada setiap penelitian (inkonsistensi temuan). Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, terdapat perbedaan hasil penelitian. Dalam penelitian Wijayanti dan Janie (2012); Seftianne dan Handayani (2011); Yuliati (2010); Kartika (2009); Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Joni dan Lina (2010); Utami (2009), menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, jika dilihat dari penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, juga terdapat perbedaan hasil penelitian. Dalam penelitian Joni dan Lina (2010); Yuliati (2010); Kartika (2009) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Wijayanti dan Janie (2012), Seftianne dan Handayani (2011), Utami (2009); Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dengan struktur modal.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan sebelumnya namun hasil temuan penelitian terdahulu masih belum konsisten. Secara fakta empiris yang ada, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya perubahan pada setiap penelitian (inkonsistensi temuan). Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, terdapat perbedaan hasil penelitian. Dalam penelitian Wijayanti dan Janie (2012); Seftianne dan Handayani (2011); Yuliati (2010); Kartika (2009); Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Joni dan Lina (2010); Utami (2009), menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, jika dilihat dari penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, juga terdapat perbedaan hasil penelitian. Dalam penelitian Joni dan Lina (2010); Yuliati (2010); Kartika (2009) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Wijayanti dan Janie (2012), Seftianne dan Handayani (2011), Utami (2009); Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dengan struktur modal.

Dari kata diatas menunjukkan penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan seperti telah dijelaskan, maka beberapa faktor yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*firm size)*, resiko bisnis yang diproksikan *return on equity* (ROE) dan Profitabilitasyang diproksikan *Net profit Margin* (NPM).

* 1. Rumusan Masalah

Berdasarkan beberapa studi empiris sebagaimana dikemukakan diatas menyajikan hasil yang berbeda-beda tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Maka pertanyaan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 -2013 ?
2. Apakah resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 -2013 ?
3. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 -2013 ?
   1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahi pengaruh ROE terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh NPM terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA**

2.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2012). Ukuran aktiva yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2006).

2.2. Resiko Bisnis

Resiko bisnis adalah ketidak pastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Resiko bisnis mewakili tingkat resiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Resiko bisnis ini diukur dengan deviasi standar dari ROE (Atmaja, 2003:225). Pembiayaan dengan utang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan resiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham biasa. Meningkatnya utang dapat diartikan bahwa operasi perusahaan dilakukan dengan utang atau sumber dana eksternal. Apabila hal tersebut terjadi secara terus menerus maka dapat meningkatkan resiko kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Tittman dan Wessel, 1988). Apabila perusahaan mengalami prospek atau gejala kebangkrutan maka akan berpengaruh terhadap minat investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan. Apabila investor tidak menanamkan dananya maka akan berpengaruh terhadap resiko saham.

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sedangkan rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland, 1992).

2.4. Struktur Modal

Teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli, terutama digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan bisa meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal (Sutrisno, 2009). Menurut Siegel dan Shim (1999) dalam Fahmi (2012:184), *Capital structure* (Struktur Modal) ialah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan perusahaan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Menurut Riyanto (2012:296) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Sedangakan menurut Fahmi (2012:185), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders’ equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

2.5. Kerangka Teoritis

Secara operasional hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Ukuran Perusahaan

(X1)

Return On Equity

(X2)

Net Profit Margin

(X3)

Debt Equity Ratio

(Y)

Gambar 2.1. Kerangka Teoritis

2.6. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H2  : *Return on equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H3 : *Net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

**BAB III**

**METODE PENELITIAN**

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hala atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan property dan *real estate.* Tahun pengamatan dimulai dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Sedangkan sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Berdasarkan Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling,* yaituteknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2008)*.* Adapun prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 3.2. sebagai berikut.

Tabel Populasi dan Sampel Penelitian

|  |  |
| --- | --- |
| **Kriteria Sampel** | **Total Sampel** |
| Perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 hingga 2013. | 45 |
| Data laporan keuangan tersedia berturut-turut dari periode 2010 hingga 2013. | 45 |
| Perusahaan mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 hingga 2013 | (4) |
| Variabel-variabel yang diteliti tidak tersedia dalam Laporan keuangan pada periode 2010 hingga 2013 | (8) |
| Jumlah perusahan yang dijadikan sampel | 33 |

Sumber : *IDX Stock Exchange,* 2016

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dari tahun 2010 hingga tahun 2013 terdapat kurang lebih 45 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari seluruh populasi yang ada, sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan tersebut terdiri atas 33 sampel perusahaan. Nama-nama perusahaan property dan *real estate* yang menjadi sampel dalam peneltian ini.

3.2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan per tahun pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 hingga 2013, yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Balikpapan yang berlokasi di Jl. Jendral Sudirman No. 33-B Balikpapan. Serta *browsing* di web *IDX Stock Exchange* dan sarana lain yang menunjang penelitian ini.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang tidak langsung pada subjek penelitian, namun melalui dokumen. Rincian data yang dikumpulkan yaitu data *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, *return on equity,*dan  *net profit margin* pada laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2010 hingga 2013.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan yang kemudian dianalisis menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan berguna untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *debt to equity ratio* (DER)*,* ukuran perusahaan*, return on equity* (ROE) *dan net profit margin* (NPM)*.*

Tabel 4.1. Deskriptif Variabel DER,

Ukuran Perusahaan, ROE dan NPM Perusahaan Sampel Tahun 2010 - 2013

| Variabel | N | Min. | Max. | Mean | Std. Deviation |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ukuran Perusahaan | 132 | 0,16 | 5,30 | 2,8594 | 1,07982 |
| ROE | 132 | 0,21 | 40,41 | 11,3811 | 8,30077 |
| NPM | 132 | 1,68 | 88,78 | 27,0452 | 15,47208 |
| DER | 132 | 0,07 | 3,56 | 0,8380 | 0,58192 |
| Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 18 | | | | | |

Secara deskriptif dapat diketahui rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari setiap variabel. Diketahui bahwa rata-rata DER sebesar 0,84 persen dengan nilai minimum sebesar 0.07 persen dengan standar deviasi sebesar 0.58. Ini berarti perusahaan sampel rata-rata dalam menggunakan dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri sebesar 0.84 persen , dimana penggunaan tertinggi yang digunakan perusahaan sebesar 3.56 persen dan terkecil sebesar 0.07 persen dengan tingkat standar penyimpangan data dari rata-ratanya sebesar 0.58 persen. Rata-rata ukuran perusahaan hasil lognatura total asset sebesar 2.86 dengan nilai maksimal sebesar 5.30 dan nilai minimal sebesar 0.16 dengan tingkat standar penyimpangan data dari rata-ratanya sebesar 1.08.

Pada variabel ROE dan NPM diketahui pula deskripsi variabel masing-masing. Untuk ROE, rata-rata nilainya sebesar 11.38 persen, artinya kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap modal yang ditanamkan pemilik perusahaan sebesar 11.38 persen, dimana tingkat ROE tertinggi sebesar 40.41 persen dan terendah sebesar 0.21 persen dengan tingkat standar penyimpangan data dari rata-ratanya sebesar 8.30 persen. Sedangkan untuk NPM, rata-rata perusahaan dari hasil jumlah penjualan terhadap modal sendiri sebesar 27.04 persen dengan nilai maksimal sebesar 88.78 persen dan nilai minimal sebesar 1.68 persen dengan tingkat standar penyimpangan data dari rata-ratanya sebesar 15.47 persen.

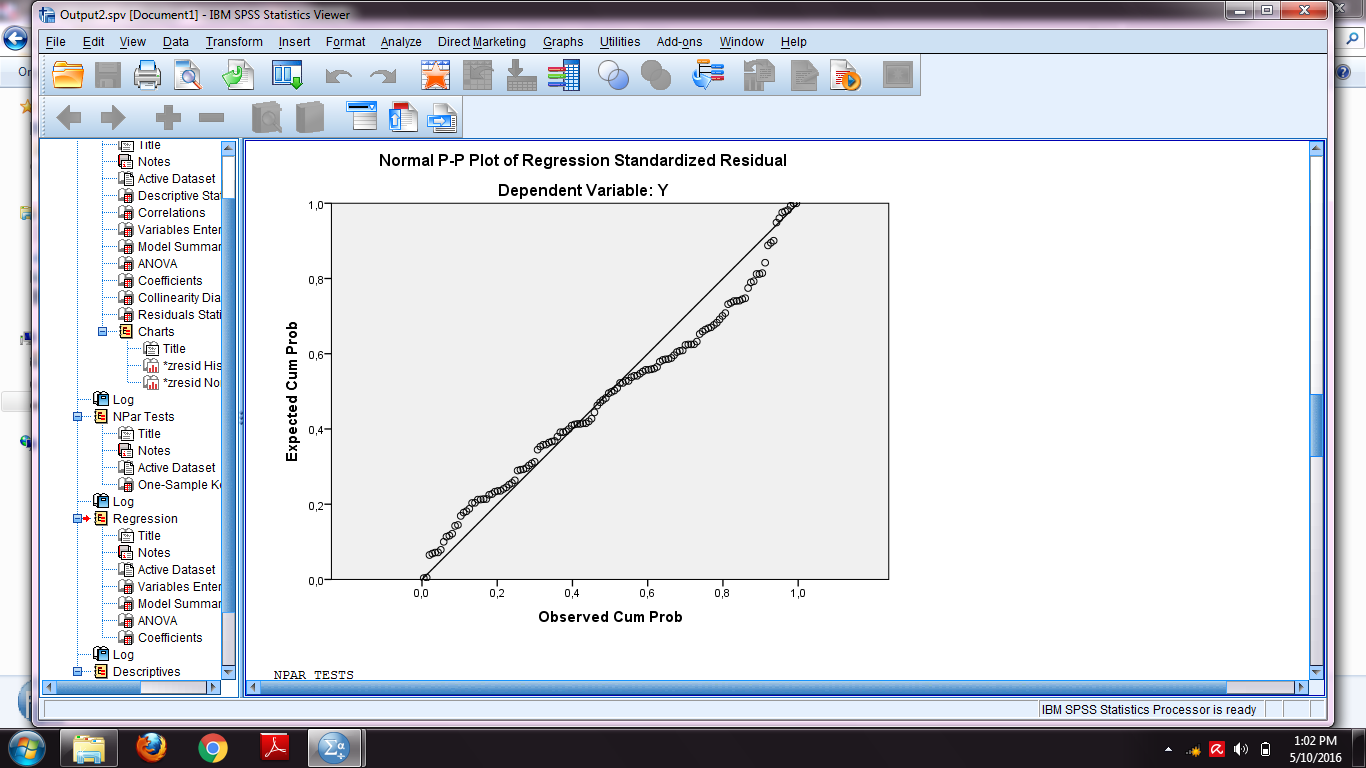
4.1.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menyatakan hubungan yang signifikan dan representatif ata disebut BLUE( *Best Linier Unbiased Esmimator)*, jika model regresi tersebut telah memenuhi persyaratan asumsi klasik, antara lain:

1. Data berdistribusi normal. Artinya, data dalam variabel (baik dependen maupun independen) yang akan digunakan dalam penelitian harus berdistribusi normal.
2. Non-Autokorelasi. Artinya, tidak ada korelasi pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya.
3. Non-Heterokedastisitas. Artinya, varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, atau sering disebut homoskeastisitas.
4. Non-Multikolinieritas. Artinya, tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

4.1.2.1. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data dilakukan uji dengan menggunakan *Kolmogorov Smirrnov* test, dimana nilai signifikan atau probabilitas < 0.05, maka distribusi data adalah tidak normal dan apabila nilai signifikan atau probabilitas > 0,05 maka distribusi data adalah normal. Hasil pada grafik menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Grafik Normalitas

4.1.2.2. Data Non Autokorelasi

Untuk mengetahui autokorelasi atau non autokorelasi maka digunakan kriteria pengujian pada tabel uji autokorelasi. Pada Tabel 4.8 menunjukkan hasil nilai dari D-W sebesar positif 1,152 berada diantara -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.2. Nilai Durbin Watson

| Model Summaryb | |
| --- | --- |
| Model | Durbin-Watson |
| 1 | 1.152 |
| a. Predictors: (Constant), NPM (X3), ROE (X2), Ukuran\_Perusahaan (X1), | |
| b. Dependent Variable: DER (Y) | |
| Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 18 | |
|  | |

4.1.2.3. Data Non Heterokedastisitas

Untuk mengetahui data non heteroskedatisitas digunakan metode park gleyser. Jika nilai *alpha* > 0,05 maka data non heteroskedaktisitas. Diketahui dari tabel 4.3. bahwa nilai *alpha* > 0,05 berarti data tidak terjadi heteroskedaktisitas.

Tabel 4.3. Tabel Heterokedastisitas

| Coefficientsa | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | ,323 | ,095 |  | 3,416 | ,001 |
| UK\_PER X1 | -,037 | ,027 | -,117 | -1,333 | ,185 |
| ROE X2 | ,018 | ,004 | ,443 | 1,151 | ,125 |
| NPM X3 | -,004 | ,002 | -,175 | -1,701 | ,091 |
| a. Dependent Variable: AbsoluteDER | | | | | | |
| Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 18 | | | | | | |

4.1.2.4. Data Non Multikolinearitas

Untuk mengetahui data non multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF. Jika nilai VIF < 10 maka data non multikolinearitas. Terlihat pada tabel 4.4. nilai VIF < 10 berati tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.4. Tabel Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tolerance | | VIF | |
| 1 | Ukuran Perusahaan (X1) | | ,885 | | 1,130 | |
| ROE (X2) | | ,601 | | 1,664 | |
| NPM (X3) | | ,645 | | 1,550 | |
| b. Dependent Variable: DER (Y) | | | | | |
| Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 18 | | | | | |

4.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini untuk melihat pengaruh variabel dependen dengan variabel independent dengan menggunakan uji F dan uji t untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS versi 18 diperoleh hasil sebagaimana yang tercantum pada tabel 4.5 berikut ini.

Tabel 4.5. Hasil Analisis Regresi Ukuran Perusahaan, ROE Dan NPM Terhadap DER Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | Koefisien Regresi | t-hitung | Prob. | Arah | Ket. |
| Konstanta | 0,643 | 4,606 | 0,000 |  |  |
| Ukuran Perusahaan (X1) | 0,038 | 0,928 | 0,355 | - | Tidak signifikan |
| ROE (X2) | 0,049 | 7,590 | 0,000 | + | Signifikan |
| CR (X3) | -0,017 | -5,194 | 0,000 | + | Tidak Signifikan |
| R | | | | | 0.601 |
| R Square | | | | | 0.361 |
| Adjust R Square | | | | | 0.346 |
| F-Hitung | | | | | 24,094 |
| F Signifikan | | | | | 0.000 |
| Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 18 | | | | |  |

1. Koefisien Korelasi (R)

Berdasarkan Tabel 4.5. diketahui nilai R adalah 0.601, hal ini menunjukkan bahwa interpretasi terhadap koefisien korelasi antara tingkat ukuran perusahaan, *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan *debt equity ratio* (DER) mempunyai tingkat hubungan sedang yaitu sebesar 0,601 persen.

1. Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan tabel 4.5. diketahui nilai R2 adalah 0,361, hal ini menunjukkan bahwa 36,1 persen variasi variabel *debt equity ratio* (DER) dapat dijelaskan oleh variasi variabel ukuran perusahaan, *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), sedangkan sisanya sebesar 63.9 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

1. Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 4.5. diketahui nilai F Hitung 24,094 dengan signifikasi 0.000. hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) dan mengisyaratkan bahwa model yang dibentuk telah menunjukkan model yang baik/layak (*goodness of fit*).

1. Uji Statistik t

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dari tabel 4.5. dapat diambil keputusan sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis pertama, pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER)

Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa ukuran perusahaan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.355 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. sedangkan didapat nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu 0,928 < 1.979. sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (DER). Pertumbuhan perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.038. Dalam hal ini berarti hipotesis yang pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER) ditolak.

1. Pengujian hipotesis kedua, pengaruh resiko bisnis (ROE) terhadap struktur modal (DER)

Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa ROE mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. sedangkan didapat nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu 7.590 < 1.979. sehingga dapat dikatakan bahwa *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (DER). Resiko bisnis (ROE) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.049. dari hasil tersebut. Dalam hal ini berarti hipotesis yang kedua yang menyatakan resiko bisnis (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) ditolak.

1. Pengujian hipotesis ketiga, pengaruh profitabilitas (NPM) terhadap struktur modal (DER).

Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa NPM mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. sedangkan didapat nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu 4.178 < 1.979. sehingga dapat dikatakan *net profit margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (DER). Profitabilitas (NPM) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0.017. Dalam hal ini berarti hipotesis yang ketiga yang menyatakan profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) diterima.

Dari hasil analisis regresi linier berganda yang menguji pengaruh ukuran perusahaan, ROE dan NPM terhadap DER dapat dilihat pada tabel 4.11. dan persamaan regresi yang bisa dibentuk dapat dijelaskan sebagai berikut :

Y = 0.643 + 0.038 X1 + 0.049 X2 – 0.017 X3

*Intercept* (Konstanta) bernilai 0.643 dapat dinterpretasikan bahwa jika seluruh variabel bebasnya bernilai nol (konstan), maka rata-rata besarnya struktur modal adalah sama dengan nilai *Intercept* (Konstanta) tersebut, yakni sebesar 0.643 persen.

Nilai koefisien regresi untuk ukuran perusahaan sebesar 0.038 persen artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Dalam hal ini, jika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 persen, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal akan naik sebesar 0.038 persen.

Nilai koefisien regresi untuk ROE sebesar 0.049 persen, artinya ROE mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Dalam hal ini, jika variabel ROE meningkat 1 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal akan naik sebesar 0.049 persen.

Nilai Koefisien regresi untuk NPM sebesar negatif 0.017 persen, artinya NPM mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Dalam hal ini, jika variabel NPM meningkat 1 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal akan turun sebesar 0.017 persen. Sebaliknya jika variabel NPM turun satu persen, maka struktur modal akan naik sebesar 0.017 persen.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dari hasil koefisien regresi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Arah hubungan positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Janie (2012), Seftianne dan Handayani (2011), Yuliati (2010), Joni dan Lina (2010), Kartika (2009).

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat leverage akan lebih besar dari pada perusahaan yang berukuran kecil.

4.2.2. Pengaruh ROE Terhadap Struktur Modal.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dari hasil koefisien regresi dapat disimpulkan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Yang berarti semakin tinggi resiko bisnis maka akan semakin tinggi struktur modal. Arah hubungan positif antara resiko bisnis terhadap struktur modal dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Yuliati (2010), Joni dan Lina (2010) dan Kartika (2009).

Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menerangkan bahwa perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai tingkat resiko bisnis yang rendah. Karena disebabkan semakin besar resiko bisnis, maka penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan pinjaman pembiayaan. Selain itu dengan meningkatnya utang dapat diartikan bahwa operasi perusahaan dilakukan dengan utang atau sumber dana eksternal. Apabila hal tersebut terjadi secara terus menerus maka dapat meningkatkan resiko kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

4.2.3. Pengaruh NPM Terhadap Struktur Modal.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tanda negatif menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan menjadi *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh yang tidak searah dengan prediksi struktur modal (DER). Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan, sehingga akan dapat berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan atau dengan kata lain jika perusahaan *profitable* maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi rasio hutang mereka.

Hasil ini juga mendukung *pecking order theory,* dimana struktur pendanaan perusahaan mengikuti suatu hirarki. Pertama kali perusahaan akan memilih pendanaan internal (laba ditahan), jika harus mencari pendanaan eksternal akan maka dimulai dengan hutang dan terakhir ekuitas. Berdasarkan teori ini, dengan memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) maka akan mengurangi pendanaan dari eksternal yang salah satunya adalah hutang. Lebih lanjut Brigham dan Houston (2011:43) mengatakan bahwa perusahaan dengan pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilakn secara internal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliati (2010), Joni dan Lina (2010), Kartika (2009), Kartini dan Arianto (2008) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Utami (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM) terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2013, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah yang positif. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan searah dengan struktur modal (DER), yang berarti jika ukuran perusahaan meningkat maka akan diikuti pula dengan meningkatnya struktur modal (DER). Dari hasil tersebut maka hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) tidak terbukti.
2. Dari hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) yang merupakan proksi dari resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikasi pertumbuhan perusahaan. ROE mempunyai koefisien regresi dengan arah yang positif. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE mempunyai hubungan searah dengan struktur modal (DER), yang berarti jika ROE meningkat maka akan diikuti pula dengan meningkatnya struktur modal (DER). Dari hasil tersebut maka hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) tidak terbukti.
3. Dari hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) yang merupakan proksi dari profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikasi pertumbuhan perusahaan. NPM mempunyai koefisien regresi dengan arah yang negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa NPM mempunyai hubungan tidak searah dengan struktur modal (DER), yang berarti jika NPM meningkat maka akan diikuti pula dengan menurunnya struktur modal (DER). Dari hasil tersebut maka hipotesis yang menyatakan NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) terbukti..

5.2. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan dalam hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam mengambil sebuah keputusan investasi diharapkan investor perlu memperhatikan fakto-fakto fundamental terutama ukuran perusahaan, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk perusahaan properti dan *real estate* sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel profitabilitas yang diproksikan menjadi *net profit margin* (NPM). Dengan memperhatikan variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk meneliti variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu perlu adanya peningkatan jumlah sampel dan tahun penelitian untuk memperkaya penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Atmaja, Lukas Setia. 2006. *Manajemen keuangan edisi revisi dilengkapi soal jawab,* penerbit Andi Yogyakarta*,* Yogyakarta*.*

Brigham, F.Eugene dan Joel F.Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Edisi Kesebelas. Jakarta.

Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab,* Alfabeta,Cetakan Pertama. Bandung.

Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode penelitian Manajemen,* CV.Indoprint. Edisi kedua. Semarang.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS,* Universitas Diponegoro, Semarang.

Hidayati, Nuril. 2009. *Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva dan risiko bisnis terhadap Struktur modal studi pada perusahaan yang masuk kelompok Jakarta Islamic Index (JII),* Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.

Husnan, Suad. 2008. *Manajemen keuangan teori dan penerapan (Keputusan Jangka Panjang), BPFE UGM.* Edisi Keempat, Buku Pertama, Yogyakarta.

Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan, *Jurnal Bisnis dan Akutansi* 11 (3) Desember: 189 – 207.

Jani dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2) Agustus 2010: 81 – 96.

Kartika, Andi. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI, *Dinamika* *Keuangan dan Perbankan* 1 (2) Agustus: 105 -122.

Kartini dan Tulus Arianto. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, *Jurnal* *Keuangan dan Perbankan 12* (1) Januari : 11 - 21.

Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. 2008.  *Penggunaan Teknik Ekonometri*, PT.RajaGrafindo Persada, Jakarta.

Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan,* BPFE, Yogyakarta.

Rahmawati, Ely. 2013. Jakarta Muncul sebagai Pasar Properti Paling Prospektif. <http://beritasatu.com./Jakarta-muncul-sebagai-pasar-properti-paling-prospektif.html>, akses tanggal 20 Februari 2015.

Santoso, Singgih. 2012. *Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik*, Elex Media Komputindo, Jakarta.

Sirait, Arnold. 2013. Properti Indonesia Melejit Terbesar se-Asia Tahun 2013. <http://Actual.co/Properti-Indonesia-melejit-asia-tahun-2013.html>, akses tanggal 20 Februari 2015.

Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur, *jurnal bisnis dan akutansi* 13 (1) April : 39 – 56.

Solimun. 2010. *Analisis Multivariat Pemodelan Structural Metode Partial Least Square (PLS),* Citra Malang, Malang.

Sugiyono, 2008. *Statistik Untuk Penelitian*, CV Alfabeta, Bandung.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan, *Jurnal Ekonomi Manajemen,* Universitas Kristen Petra*.*

Sulianto, 2011. *Ekonometrika terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS,* Yogyakarta.

Sumarmo, Kun Agung. 2013. Bisnis Properti Indonesia aman dari badai krisis. <http://kompas.com/2011/02/Bisnis-Properti-Indonesia-aman-dari-badai-krisis.html>, akses tanggal 20 Februari 2015.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisia, Cetakan Pertama. Depok.

Tim Statistik Sektor Riil, Direktorat Statistik Ekonomi dan Moneter. Bank Indonesia. 2011. *Berita Properti 2011*. 1-9.

Utami, Endang Sri. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur, *fenomena* 7 (1) Maret : 39 – 47.

Weston, J.Fred dan Thomas E.Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan* Edisi, Yohanes Lamarto. Jilid 2. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.

Weston, J.Fred dan Eugene F.Brigham. 1994. *Manajemen Keuangan Edisi sepuluh*. Alih Bahasa Alfonsus Sirait. SE. Jilid 2. Edisi Kesembilan.. Erlangga. Jakarta.

Wijayanti, Patri dan Dyah Nirmala Arum jani. 2012. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010, *JURAKSI* 1 (1) Januari.

Yuliati, Sri. 2010. Pengujian *Pecking order theory* : Determinan struktur modal industry manufaktur di BEI periode sebelum krisis moneter, *POLITEKNOSAINS* 9 (2) September.