

STRUKTUR PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS PADA INDUSTRI *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* DI INDONESIA

Fadjar O.P. Siahaan

Universitas Kebangsaan Bandung
Jl. Terusan Halimun No.37 Bandung, 40263.

Abstract

Real estate & property industry was a sector which had difficult characteristics to predict and high risk. When Economy growth was high, it was booming and tended to be over supplied and the main capital was generally got through bank loans. The purpose of this research was to analyze the impact of firm structure consisting of the firm size, firm age, capital structure, and stock ownership toward profitability measured using ROI and ROE. The sample was selected using purposive sampling with 120 observations from 52 real estate & property companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2009 – 2011. By using multiple regression, the result of this research showed that firm size had positive significant effect on ROI and ROE; firm age had negative significant effect on ROI but it did not have significant effect on ROE; capital structure had positive significant effect on ROE but did not have significant effect on ROI; public ownership had negative significant effect on ROI and ROE.

Key words: *capital structure, firm size, firm age, public ownership, return on equity (ROE), return on investment (ROI)*

Maraknya pembangunan perumahan baik skala kecil sampai skala besar, baik untuk kalangan bawah sampai kalangan atas, membuat industri *property* di Indonesia tumbuh pesat. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang bergerak dalam industri *real estate & property* yang tumbuh dan berkembang pesat di hampir semua negara termasuk Indonesia. Sektor industri *real estate & property* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi, artinya pasang surut sektor ini memiliki *amplitude* yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *real estate & property* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada

saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula (Mulviawan, 2013). Selain itu industri ini memiliki risiko tinggi, disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama pada umumnya diperoleh melalui pinjaman perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi pinjaman tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi pinjaman tepat waktu. Di samping itu adanya penurunan tingkat penjualan

Korespondensi dengan Penulis:

Fadjar O.P.Siahaan: Telp. +62 22 972 1999; Fax. +62 22 934 434 52

E-mail: fadjarsiahaan@yahoo.co.id

disebabkan adanya spekulasi tanah (*mark-up* tanah) yang membuat harga tanah menjadi mahal, sehingga menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual rumah dan bangunan yang diikuti kecenderungan *over supplied*, menyebabkan tingkat penjualan jauh di bawah target yang telah ditetapkan. Meskipun demikian, dalam kenyataannya sektor ini cukup diminati oleh banyak kalangan pengusaha dan mendapat dukungan penuh dari perbankan yang menyediakan portofolio kreditnya (Mulviawan, 2013).

Sampai saat ini belum banyak penelitian yang mengungkapkan tentang kondisi perusahaan *real estate & property*, terutama berhubungan dengan struktur perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan *real estate & property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Struktur perusahaan dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan saham (Abu-Tapanjeh, 2006; Aburime, 2008; Mulviawan, 2013). Sedangkan profitabilitas terbagi menjadi *return on investment* atau ROI dan *return on equity* atau ROE (Abu-Tapanjeh, 2006; Dibiyantoro, 2011; Shubita & Alsawalhah, 2012; Mulviawan, 2013). Semakin tingginya rasio profitabilitas perusahaan, menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik kinerja perusahaannya (Dibiyantoro, 2011). Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan saham terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI dan ROE.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan, yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, atau nilai perusahaan (Abu-Tapanjeh, 2006; Ahmad dkk, 2013). Besar ke-

cilnya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Teori kompetensi menyatakan bahwa perusahaan kecil lebih *profitable* dibandingkan dengan perusahaan besar pada kompetensi yang berbeda untuk meningkatkan *return* (Abu-Tapanjeh, 2006). Schmalensee dalam Kusuma (2005) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan besar lebih *profitable* dibandingkan dengan perusahaan kecil dalam industri yang sama. Sementara itu Dhawan dalam Kusuma (2005) menunjukkan bahwa profitabilitas berhubungan negatif dengan ukuran perusahaan. Sedangkan Kebewar & Shah (2013) menemukan hubungan positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas.

H_1 : ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Umur Perusahaan dan Profitabilitas

Umur perusahaan dihitung mulai dari didirikannya suatu perusahaan sampai perusahaan tersebut masih mampu menjalankan kegiatan operasinya (Ahmad dkk, 2013). Dari segi umur, biasanya perusahaan yang sudah lama berdiri akan stabil dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri (Sulistianingsih dalam Ahmad dkk, 2013). Hal ini sesuai dengan hipotesis yang memengaruhi struktur organisasi dalam teori organisasi (Abu-Tapanjeh, 2006). Suatu perusahaan akan memiliki keuntungan dari banyaknya aktivitas yang dilakukan dalam bisnisnya, jadi semakin beragam aktivitas yang dilakukan dari semakin berumurnya suatu perusahaan, akan semakin mampu menghasilkan profitabilitas. Sementara Ahmad dkk (2013) menemukan tidak terdapatnya pengaruh antara umur perusahaan dengan profitabilitas.

H_2 : umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Struktur Modal dan Profitabilitas

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Dibiyantoro, 2011). Jika dalam pendanaan perusa-

haan yang berasal dari modal sendiri masih memiliki kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari utang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan ratio struktur modal yang disebut *leverage ratio*. Rasio *leverage* penting untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi semua utang-utangnya. Perusahaan yang mempunyai proporsi utang lebih banyak dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar (Dibiyantoro, 2011).

Salah satu rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap modal semakin kecil. Rasio di atas 100% sangat berbahaya bagi kreditur karena jumlah utang lebih besar daripada modal pemilik, walaupun terdapat kemungkinan terbayarnya utang dengan menggunakan laba operasi perusahaan. Semakin rendah DER perusahaan, semakin bagus kondisi perusahaan tersebut. Para analis menilai, tingkat DER yang aman adalah kurang dari 50% (Dibiyantoro, 2011).

Kebewar & Shah (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Amjed (2007), Azhagaiah & Gavoury (2011), Shubita & Alsawalhah (2012), dan Ahmad dkk. (2013) menemukan adanya pengaruh negatif signifi-

kan struktur modal terhadap profitabilitas. Hal ini berarti semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, maka profitabilitas semakin kecil.

H₃ : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Kepemilikan Saham dan Profitabilitas

Salah satu bentuk ekuitas dalam suatu perusahaan adalah modal saham. Saham dalam suatu perusahaan dapat dimiliki oleh pihak manajerial (dewan direksi dan atau dewan komisaris), institusional, pemerintah, pihak asing dan atau publik atau masyarakat. Dengan terdapatnya perusahaan di BEI, diharapkan kepemilikan publik atas saham perusahaan lebih besar dibandingkan dengan kepemilikan lainnya.

Kepemilikan saham dalam suatu perusahaan apabila dikaitkan dengan profitabilitas, Aburime (2008) dalam penelitiannya menemukan tidak terdapat pengaruh signifikan untuk bank di Nigeria. Sementara itu Abu-Tapanjeh (2006) dan Dibiyantoro (2011) menemukan adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan publik atas saham perusahaan dengan profitabilitas. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, berarti semakin efisien sebuah perusahaan dalam mengelola investasi investor untuk menghasilkan laba (Dibiyantoro, 2011).

H₄ : kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif berbentuk kausalitas, yaitu penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat (*cause-effect*) antar beberapa variabel (Ferdinand, 2006).

Populasi dalam penelitian ini adalah industri *Real Estate & Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011 sebanyak 52 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: (1)

perusahaan terdaftar di BEI tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang berakhir setiap tanggal 31 Desember. (3) Tidak memiliki laba negatif selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih sampel sebanyak 120 pengamatan.

Data yang digunakan dalam penelitian apabila dibedakan berdasarkan jenisnya adalah data kuantitatif, sedangkan apabila dibedakan berdasarkan sumbernya adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, berupa laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *JSX Statistics*, dan *Fact Book*. Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini dibedakan variabel dependen dan independen. Variabel dependen berupa profitabilitas yang diukur menggunakan:

Return on Investment (ROI)

Menunjukkan kemampuan investasi perusahaan yang berupa asset dalam menghasilkan laba bersih, diformulasikan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Return on Equity (ROE)

Menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, diformulasikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel independen berupa struktur perusahaan, yang dibedakan menjadi:

Ukuran Perusahaan (Size)

Menunjukkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari perolehan penjualan atau pendapatan

operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan logaritma dari *total asset* (Abu-Tapanjeh, 2006; Amjed, 2007; Steven & Lina, 2011; Mulviawan, 2013).

Umur Perusahaan (Age)

Dihitung sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan menjalankan aktivitas operasinya. Umur perusahaan dalam penelitian ini menggunakan logaritma dari selisih tahun pengamatan dengan tahun pertama kali perusahaan berdiri. (Abu-Tapanjeh, 2006; Ahmad dkk., 2008).

Struktur Modal

Merupakan perimbangan modal yang dipergunakan perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Kepemilikan Publik atas Saham Perusahaan (Public Ownership)

Merupakan persentase besarnya saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat (Abu-Tapanjeh, 2006; Aburime, 2008).

Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan teknik *multiple regression*, dengan spesifikasi sebagai berikut:

$$\text{Model 1 : } ROI = \alpha_0 + \beta_1 (\log\text{Size}) + \beta_2 (\log\text{Age}) + \beta_3 (\text{Debt}) + \beta_4 (\text{S.Public}) + \varepsilon_i$$

$$\text{Model 2 : } ROE = \alpha_0 + \beta_1 (\log\text{Size}) + \beta_2 (\log\text{Age}) + \beta_3 (\text{Debt}) + \beta_4 (\text{S.Public}) + \varepsilon_i$$

Keterangan:

ROI = Profitabilitas perusahaan atas asset.

ROE = Profitabilitas perusahaan atas ekuitas.

logSize = Ukuran perusahaan.

logAge = Umur perusahaan.

Debt = Struktur modal perusahaan.

S.Public = Kepemilikan publik atas saham perusahaan.

HASIL

Penelitian ini menguji pengaruh struktur perusahaan yang diukur menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI dan ROE. Sampel penelitian atas perusahaan *Real Estate & Property* yang terdaftar di BEI selama periode 2009 sampai dengan 2011 berjumlah 120 pengamatan. Berikut ini disajikan deskriptif statistik variabel penelitian.

Tabel 1. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian (n = 120)

Variabel	Min.	Max	Mean	SD
ROI	0,08	15,10	4,88	3,55
ROE	0,10	31,37	8,85	6,82
logSize	4,07	6,62	5,61	0,57
logAge	0,90	1,60	1,34	0,16
DER	0,05	3,83	0,82	0,67
S.Public	2,50	88,84	35,95	22,22

ROI memiliki nilai terendah 0,08% sampai tertinggi 15,10% dengan rerata 4,88% dan deviasi standar 3,55 menunjukkan sebaran yang rendah. Secara rata-rata kemampuan total investasi perusahaan berupa total asset memiliki kemampuan yang kecil dalam menghasilkan laba bersih. ROE memiliki nilai terendah 0,10% sampai tertinggi 31,37% dengan rerata 8,85% dan deviasi standar

6,82 menunjukkan sebaran yang rendah. Secara rata-rata kemampuan total ekuitas perusahaan memiliki kemampuan yang kecil dalam menghasilkan laba bersih. LogSize memiliki nilai terendah 4,07 sampai tertinggi 6,62 dengan rerata 5,61 dan deviasi standar 0,57 menunjukkan sebaran yang merata. Secara rata-rata ukuran perusahaan berada pada kisaran yang hampir sama. LogAge memiliki nilai terendah 0,90 sampai tertinggi 1,60 dengan rerata 1,34 dan deviasi standar 0,16 menunjukkan sebaran yang merata. Secara rata-rata umur perusahaan berada pada kisaran yang hampir sama. DER memiliki nilai terendah 0,05 (5%) sampai tertinggi 3,83 (383%) dengan rerata 0,82 (82%) dan deviasi standar 0,67 menunjukkan sebaran yang rendah. Secara rata-rata struktur modal perusahaan lebih banyak didominasi oleh ekuitas dibandingkan dengan total utangnya. S.Public memiliki nilai terendah 2,50% sampai tertinggi 88,84% dengan rerata 35,95% dan deviasi standar 22,22% menunjukkan sebaran yang tinggi. Secara rata-rata saham perusahaan masih lebih banyak didominasi oleh kepemilikan non publik, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan asing.

Pengujian hipotesis menggunakan uji t melalui signifikan t ($\alpha = 0,05$) dengan menggunakan *multiple regression*, setelah memenuhi uji asumsi klasik, dengan hasil pengujian disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Variabel Dependen	Variabel Independen	β	t	Sig. ($\alpha = 0,05$)	Keterangan
ROI R ² = 0,227 Adj R = 0,200 F = 8,448 Sig = 0,000	Konstanta	3,942			
	logSize	1,790	3,251	0,002	Signifikan
	logAge	-4,851	-2,609	0,010	Signifikan
	DER	-0,246	-0,552	0,582	Non Signifikan
	S.Public	-0,067	-4,908	0,000	Signifikan
ROE R ² = 0,258 Adj R = 0,232 F = 9,994 Sig = 0,000	Konstanta	2,670			
	logSize	2,728	2,634	0,010	Signifikan
	logAge	-6,024	-1,722	0,088	Non Signifikan
	DER	3,264	3,883	0,000	Signifikan
	S.Public	-0,104	-4,056	0,000	Signifikan

Profitabilitas yang diukur menggunakan ROI secara simultan dipengaruhi oleh struktur perusahaan berupa ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig F sebesar 0,000 ($<\alpha=0,05$). Besarnya pengaruh adalah 22,7%. Secara parsial, ROI secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROI, yang berarti dengan semakin besar ukuran perusahaan, profitabilitas semakin meningkat. Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI, yang berarti dengan semakin berumur suatu perusahaan, profitabilitas semakin menurun. Kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI, yang berarti dengan semakin banyak investor publik atau masyarakat, profitabilitas semakin menurun.

Profitabilitas yang diukur menggunakan ROE secara simultan dipengaruhi oleh struktur perusahaan berupa ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig F sebesar 0,000 ($<\alpha=0,05$). Besarnya pengaruh adalah 25,8%. Secara parsial, ROE secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, yang berarti dengan semakin besar ukuran perusahaan, profitabilitas semakin meningkat. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, yang berarti dengan semakin besar penggunaan utang untuk mendanai aktivitas perusahaan, profitabilitas semakin meningkat. Kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, yang berarti dengan semakin banyak investor publik atau masyarakat, profitabilitas semakin menurun.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian, ditunjukkan bahwa struktur perusahaan berupa ukuran perusa-

haan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI dan ROE. Namun secara parsial, tidak semua struktur perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROI dan ROE, yang berarti dengan semakin besar ukuran perusahaan, profitabilitas semakin meningkat. Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma total asset menggambarkan bahwa semakin besar kekayaan perusahaan atau investasi perusahaan, akan memperbesar kemampuannya untuk menghasilkan laba. Hasil penelitian mendukung temuan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2005), Kebewar & Shah (2013), dan Ahmad dkk (2013), bahwa perusahaan-perusahaan besar lebih *profitable* dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI tetapi tidak signifikan terhadap ROE. Semakin berumurnya suatu perusahaan yang menunjukkan semakin lamanya perusahaan beroperasi, total asset yang merupakan total investasi yang dimiliki semakin menurun kemampuannya dalam menghasilkan laba. Sementara itu, umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, bahwa perusahaan yang baru maupun perusahaan yang sudah lama berdiri tidak mampu memengaruhi total ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian ini mendukung temuan Ahmad dkk (2013) dan tidak mendukung temuan Abu-Tapanjeh (2006), bahwa semakin berumur suatu perusahaan akan lebih *profitable*.

Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROE tetapi tidak signifikan terhadap ROI. Struktur modal diprosikan dengan DER, yaitu perimbangan antara total utang dengan total ekuitas. Semakin besar nilai DER berarti perusahaan mempunyai proporsi utang lebih banyak dalam struktur permodalannya dan akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar (Dibiyantoro, 2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara

rerata, nilai DER adalah 82% yang menunjukkan nilai yang tidak aman karena lebih dari 50% (Dibiyantoro, 2011). Namun, dengan semakin besarnya DER, total ekuitas mampu menghasilkan laba bagi perusahaan, bahwa dengan ROE yang besar akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi, karena mereka beranggapan perusahaan akan mampu memberikan *return* yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung temuan Kebewar & Shah (2013) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, yang dalam hal ini adalah ROI.

Kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI dan ROE, yang berarti dengan semakin banyak investor publik atau masyarakat, profitabilitas semakin menurun. Hasil penelitian ini mendukung temuan Aburime (2008) namun tidak mendukung Abu-Tapanjeh (2006) dan Dibiyantoro (2011) yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan publik atas saham perusahaan dengan profitabilitas. Secara rerata besarnya kepemilikan publik atas saham perusahaan adalah 35,95%, sisanya saham perusahaan dimiliki oleh investor manajerial, institusional, pemerintah, dan asing.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan saham terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROI dan ROE, yang berarti dengan semakin besar ukuran perusahaan, profitabilitas semakin meningkat. Perusahaan-perusahaan besar lebih *profitable*.

Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI tetapi tidak signifikan terhadap ROE. Perusahaan-perusahaan yang telah lama beroperasi tidak *profitable*.

Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROE tetapi tidak signifikan terhadap ROI, yang berarti dengan semakin besar penggunaan utang untuk mendanai aktivitas perusahaan, ROE semakin meningkat. Semakin besar penggunaan utang akan semakin *profitable*, namun *agency cost* menjadi semakin besar.

Kepemilikan publik atas saham perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI dan ROE, yang berarti dengan semakin banyak investor publik atau masyarakat, profitabilitas semakin menurun.

Saran

Penelitian selanjutnya dapat mengganti proksi ukuran perusahaan dengan proksi lainnya, seperti total asset atau nilai perusahaan. Sedangkan untuk kepemilikan saham dapat digunakan proksi lainnya, seperti kepemilikan manajerial atau kepemilikan asing, karena kepemilikan ini cukup memberikan kontribusi pada saham perusahaan. Kemudian proksi profitabilitas dapat digunakan ukuran lainnya, seperti *net profit margin* (NPM).

Perlu dilakukan penelitian sejenis pada industri yang berbeda, karena setiap industri memiliki karakteristik yang tidak sama, terutama untuk keputusan pendanaan dalam menentukan struktur modal optimal dan pertimbangan kepemilikan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aburime, U.T. 2008. *Impact of Ownership Structure on Bank Profitability in Nigeria*. Faculty of Business Administration, University of Nigeria.
- Abu-Tapanjeh, A.M. 2006. An Empirical Study of Firm Structure and Profitability Relationship: The Case of Jordan. *Journal of Economic & Administrative Sciences*, 22(1): 41-59.
- Ahmad, R., Kirmizi, & Rofika. 2013. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Umur Perusahaan terhadap Return On Asset (ROA) Perusahaan Mining and Mining Service yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010*. <http://repository.unri.ac.id/bitstream/123456789/1774/1/Microsoft%20Word%20%20JURNAL%20ILMIAH%20RAFNIDA%20AHMAD.pdf>. Diakses tanggal 14 Agustus 2012.

Struktur Perusahaan dan Profitabilitas pada Industri *Real Estate* dan *Property* di Indonesia

Fadjar O.P. Siahaan

- Amjed, S. 2007. The Impact of Financial Structure on Profitability: Study of Pakistan's Textile Sector. *MIBES*, 440-450.
- Azhagaiyah, R. & Gavoury, C. 2011. The Impact of Capital Structure on Profitability with Special Reference to it Industry in India. *Managing Global Transitions*, 9(4): 371-392.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Derayat, M. 2012. The Investigation of Experimental Relationship between Capital Structure and Profitability in Accepted Companies of Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(7): 6517-6522.
- Dibiyantoro. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Mandatory Disclosure Financial Statement pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)*, 1(2): 174-199.
- Kebewar, M. & Shah, S.M.N.A. 2013. *The Effect of Debt on Corporate Profitability Evidence from French Service Sector*. Department of Statistics and Management Information System, University of Aleppo and Laboratoire d'Économie d'Orléans, Rue de Blois. <http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/82/51/78/PDF/dr201301.pdf>. Diakses tanggal 3 Oktober 2012.
- Kusuma, Hadri. 2005. Size Perusahaan dan Profitabilitas: Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(1): 81-93.
- Mulviawan, Y. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Debt to Equity Ratio Pada Perusahaan Realstate dan Property di BEI Tahun 2005-2011*. http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/6753/1/28_209021%20Jurnal%20Skripsi%20baru.pdf. Diakses tanggal 5 Juli 2013.
- Shubita, M.F. & Alsawalhah, J.M. 2012. The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16): 104-112.
- Steven & Lina. 2011. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(3): 163-181.