

PENGARUH RISIKO BISNIS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2016 – 2018

THE INFLUENCE OF BUSINESS RISK AND ASSETS STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2016 - 2018

Regita Suci Wulansari; Rina Asmeri; Sunreni

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti – AAI Padang

Regitasuciwulansari22@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang dikumpulkan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Risiko Bisnis secara parsial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. 2) Struktur Aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. 3) Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Kata Kunci : Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal.

Abstrak

This study aims to determine the effect of Business Risk and Asset Structure on the Capital Structure of Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016 - 2018. Data collection techniques used in this research are data collected from financial statements that have been published through Indonesia Stock Exchange website. The results of this study indicate that: 1) Business Risk partially has a negative and insignificant effect on the Capital Structure of Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2018. 2) The Asset Structure has a partially positive and significant effect on the Capital Structure Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2018. 3) Business Risk and Asset Structure simultaneously have a significant effect on the Capital Structure of the Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2018.

Keywords : Debt Business Risk, Asset Structure, and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini perusahaan-perusahaan mempersiapkan perusahaannya untuk menghadapi dunia persaingan di bidang bisnis yang semakin kuat dan pasar yang semakin global. Sehingga menuntut perusahaan untuk mulai berfikir strategis dan memberi perhatian pada masalah-masalah pendanaan dibandingkan dengan masalah yang lainnya, untuk dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dalam menjalankan perusahaan, modal merupakan salah satu bagian penting dari suatu perusahaan. Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan sumber dana untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Sumber dana perusahaan terdiri dari sumber internal dan eksternal, yaitu sumber dana internal merupakan sumber dana dari dalam perusahaan, dan dana eksternal yang berasal dari luar perusahaan. Dana dari internal perusahaan yaitu dengan menggunakan penarikan modal melalui penjualan saham kepada masyarakat atau laba ditahan yang tidak dibagikan melainkan digunakan kembali sebagai modal usaha. Sedangkan dana dari eksternal perusahaan yaitu dengan meminjam dana dari pihak kreditur seperti bank, lembaga keuangan bukan bank, atau perusahaan menerbitkan obligasi untuk ditawarkan kepada masyarakat (Bambang Riyanto, 2015).

Oleh karena itu perusahaan harus menyiapkan pendanaannya dengan baik supaya bisa menghadapi persaingan global dengan penuh persiapan yang baik dan mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik dan benar. Artinya kebijakan manajemen terutama dalam hal pengelolaan pendanaan perusahaan menjadi salah satu hal yang mempengaruhi perusahaan untuk dapat bersaing. Salah satu kebijakan manajemen dalam hal pengelolaan pendanaan yaitu mengenai struktur modal perusahaan.

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2015). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan perusahaan yang berasal dari hutang (Husnan, 2015). Menurut Modigliani dan Miller dalam Irham Fahmi (2016) penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Kinerja keuangan PT. Bakrieland Development, Tbk pada semester I tahun 2012 kurang memuaskan. Melihat dari Neraca Perusahaan terlihat peningkatan jumlah hutang jangka panjang (bank dan lembaga keuangan) sebesar 41% dari periode sebelumnya menjadi sebesar Rp. 1,112 triliun dari Rp. 790,8 miliar. Emiten berkode saham ELTY ini menderita kerugian senilai Rp 81,16 miliar. Perusahaan mencatat penurunan Penghasilan sebesar 8% dari periode sebelumnya menjadi Rp. 963 miliar dari Rp. 1,044 triliun. Kinerja perusahaan PT. Bakrieland Development, Tbk bukan saja menurun akibat dari Penjualan yang menurun tetapi dari beban operasional dan non operasional yang mencakup 51% dari Penjualan Perusahaan, dimana pada periode sebelumnya hanya 22% dari Penjualan (*Revenue*), (Finance.konsultindo.com).

Likuiditas PT Bakrieland Development Tbk terus menurun, perusahaan properti Grup Bakrie ini tengah mengajukan restrukturisasi obligasi. PT Bakrieland

Development Tbk, telah melakukan upaya restrukturisasi obligasi dengan pemegang obligasi untuk memenuhi kewajiban penerbit obligasi. Restrukturisasi obligasi sudah dilakukan sejak Februari 2013, di Jakarta. Sebagai informasi, perseroan menyatakan belum dapat memenuhi pembayaran unsecured guaranteed equity-linked bond senilai US\$155 juta pada 25 Maret 2013. BLD Investments Pte Ltd menerbitkan obligasi senilai US\$155 juta pada 23 Maret 2010 yang jatuh tempo pada 23 Maret 2015. (www.neraca.co.id).

Dari fenomena diatas dapat diketahui penurunan laba yang dihasilkan oleh PT. Bakrieland Development Tbk ini disebabkan salah satunya oleh tingginya beban utang yang harus dibayar dan selisih nilai tukar kurs. Selain itu kenaikan utang jangka panjang ini di akibatkan perusahaan meminjam pendanaan untuk membayar utang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Dan perusahaan juga melakukan retrukturisasi obligasi bertujuan untuk dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing yang lebih bagus, penataan dan perbaikan sektor keuangan perusahaan akan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut dalam kondisi sehat, efisiensi dan kuat.

Perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan struktur modal harus cermat dan mengetahui faktor-faktor yang akan mempengaruhi struktur modalnya sehingga perusahaan dapat membuat keputusan dengan tepat untuk memenuhi kebutuhan dana. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam menghadapi kondisi bisnisnya (Brigham dan Houston, 2016). Dalam suatu perusahaan, risiko bisnis meningkat jika menggunakan utang yang tinggi (I Gusti Agung Ayu Meilyani, 2019). Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal (M. Hidayat Rifai, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu dengan hasil penelitian yang tidak konsisten diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Bayunitri (2015), dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan itu, penelitian Anita dan Sembiring (2016) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Sawitri dan Lestari (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain risiko bisnis faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva lancar (Syamsuddin, 2015). Menurut Bambang Riyanto (2016) mengemukakan bahwa struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam arti absolut maupun dalam arti relatif antara aktiva lancer dengan aktiva lancar. Yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Penelitian mengenai struktur aktiva yang dilakukan oleh Yovin dan Suryantini (2012), serta Gamaliel dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun Sulaiman (2013) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Santoso dan Priantinah (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia karena perusahaan ini memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Pada tahun 2015 dan tahun berikutnya agenda perekonomian Indonesia akan ikut menentukan perkembangan dan penentuan sektor *real estate and property* di Indonesia. Kebijakan dari pemerintah untuk meningkatkan infrastruktur dan industri di negara Indonesia untuk menunjang kegiatan ekonomi mendatang, dalam kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah ini bisa diperkirakan akan menaikkan aktivitas dan pertumbuhan di sektor *real estate and property*. Pada saat ini terjadi pengembangan lingkungan teknologi yang sangat cepat yang dapat mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk menghadapi persaingan pasar global. Dalam menghadapi persaingan global harus dapat mempertahankan keunggulan jangka panjang sebagai modal utama dalam persaingan global, untuk itu perusahaan akan menaruh perhatian lebih pada masalah pendanaan perusahaan.

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) memproyeksikan investor asing makin gencar menginvestasikan dana mereka ke bisnis properti. Franky Sibarani, Kepala BKPM, mengatakan, nilai penanaman modal untuk properti akan tumbuh dua digit di semester II/2015. Investor asing akan masuk ke Indonesia dengan cara joint venture untuk berinvestasi di bidang properti, adapun penanaman modal untuk sektor properti tumbuh 41% di semester I/2015, mayoritas penanaman modal berasal dari investor asing dari pada dari investor dalam negeri. Misalnya, investasi Penanaman Modal Asing (PMA) sektor properti tercatat tumbuh 64% atau senilai US\$ 661 juta per semester I/2015.

Sedangkan, investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PDMN) sektor properti tercatat tumbuh 3% atau senilai Rp 4,7 triliun per semester I/2015. Ada sekitar 430 proyek properti di semester I/2015, tambahnya ke depan investor asing dan lokal akan lebih mudah untuk berinvestasi dibidang properti. Pasalnya, BKPM telah memangkas jangka waktu proses pendaftaran investor yang ingin investasi dari 25 hari menjadi 11 hari. Adapun, rata-rata investasi untuk PMA dan PDMN tercatat tumbuh 16,6% atau senilai US\$ 21 miliar per semester I/2015 (Infovesta.com).

Perkembangan pasar properti Indonesia pada kuartal II-2014 secara perlahan mengalami peningkatan. Tingginya minat masyarakat terhadap properti terlihat masih besar. JLL (Jones Lang Lasalle) memprediksi, sektor properti akan kembali tumbuh mulai tahun depan. Pada kesempatan yang sama, Andreas Nawawi, Managing Director Paramount Land menyampaikan pada 2014 dan awal 2015 ini, semua sektor usaha mengalami koreksi termasuk industri properti. Namun, perlambatan siklus pasar ini bukan berarti bisnis dan peluang investasi tidak berkembang. Nilai properti akan terus meningkat karena properti merupakan obyek investasi sepanjang masa (www.propertynbank.com). Oleh karena itu, adanya risiko yang tinggi dan beragamnya prediksi kondisi tahun 2015 pada industri Property and Real Estate peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan Property and Real Estate.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Helga Arabella (2018) yang menguji pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Sedangkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Struktur Aktiva dan Profitabilitas memiliki pengaruh secara

signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018"**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut :

1. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018 ?
2. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018 ?
3. Apakah Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018 ?

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Solikhah, (2010) menjelaskan bahwa istilah Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek (Riyanto, 2015). Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut Raharja Putra (2014), struktur modal merupakan campuran antara utang jangka panjang dan ekuitas ,dalam rangka menandai investasi perusahaan (operating assets) dalam suatu aktivitas bisnis menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan. Perusahaan akan berupaya untuk memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal. Menurut Rodoni dan Ali (2010), struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam perusahaan dan luar perusahaan.

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2014) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Adanya struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan untuk selalu konsisten di dalam menentukan struktur modal. Jika pada kenyataannya rasio utang ternyata berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang. Menurut Brigham & Houston (2018) struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik

jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri.

Dari defenisi para ahli di atas maka dapat disimpulkan, struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Menurut Husnan (2015) struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

Halim (2015) mengatakan risiko adalah besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Sedangkan risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2018). Menurut Hery (2018) risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidak mampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Menurut Irham Fahmi (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah berbagai variabilitas dari hasil pengembalian yang diharapkan sebelum pajak (EBIT) terhadap total aktiva perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian tingkat pengembalian atau laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atas total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Chandra (2012) risiko bisnis merupakan volatilitas laba yang dihadapi oleh perusahaan. Sedangkan menurut Setyawan (2016) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Meningkatnya tingkat risiko bisnis perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan (Setyawan, 2016).

Risiko yang paling buruk adalah perusahaan tidak akan mampu melunasi kewajiban hutangnya dimana proporsi hutang di dalam struktur modal dan demikian pula proporsi saham preferen mempengaruhi tingkat risiko kegagalan sebagian atau seluruhnya (Helfert, 2012). Terkait dengan kadar risiko dari aktiva sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal maka semakin panjang waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan maka besar derajat risikonya. Apabila ada aktiva yang peka risiko maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Menurut Dermawan (2014) risiko bisnis diukur dengan EBIT (laba sebelum bunga dan pajak) risiko bisnis diukur oleh deviasi standart dari rasio EBIT dibanding dengan total asset, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Risiko Bisnis (Risk)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu (Kasmir, 2017). Suatu perusahaan memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva lancar, menurut Kasmir (2017) aktiva lancar adalah harta atau kekayaan yang segera dapat diuangkan (ditunai) pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun. Sedangkan aktiva lancar adalah harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Kedua unsur aktiva tersebut akan membentuk struktur aktiva.

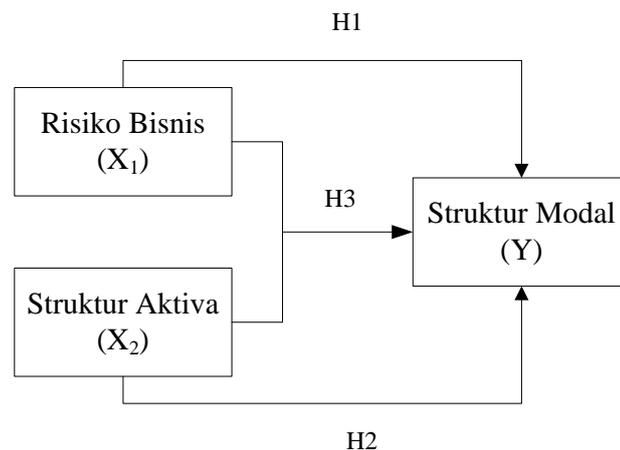
Menurut Brigham dan Houston (2018) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan total aktiva. Sama halnya yang dikatakan oleh Suweta (2016) struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva. Kemudian menurut Ichwan (2015) struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah gambaran besarnya asset yang bisa digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.

Struktur aktiva diukur dengan perimbangan antara aktiva lancar dan total aktiva pada masing-masing perusahaan. Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Rasio untuk mengukur struktur aktiva yaitu sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2018):

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Hipotesis

Gambar diatas mnjelaskan bahwa:

H1. Diduga Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

H2. Diduga Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

H3. Diduga Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

1. Riset Kepustakaan (*Library research*)
Yaitu upaya untuk memperoleh data yang dilakukan oleh penulis melalui buku-buku sebagai landasan teori dalam penelitian.
2. Riset Lapangan (*Field Research*)
Yaitu penelitian dengan mengadakan peninjauan langsung pada lokasi penelitian yaitu di Pusat Informasi Pasar Modal cabang Sumatera Barat, dengan maksud memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Uma Sekaran (2017) teknik pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang mendukung penelitian. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan pengumpulan data dengan menggunakan bahan-bahan tertulis seperti dokumen dan bentuk lainnya seperti laporan keuangan, buku-buku, koran, majalah, dan yang sejenisnya. Dokumen dalam penelitian ini adalah laporan tahunan Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Uma Sekaran (2017) data kuantitatif adalah metode ilmiah yang datanya berbentuk angka atau bilangan yang dapat diolah dan di analisis dengan menggunakan perhitungan matematika atau statistika. Pada penelitian ini data diperoleh dalam bentuk laporan keuangan Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Uma Sekaran (2017) data sekunder adalah Data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada. Data yang didapatkan dari arsip yang dimiliki organisasi atau instansi, studi pustaka, penelitian terdahulu, dan jurnal yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

Populasi

Populasi adalah keseluruhan kelompok, kejadian atau hal minat yang ingin diinvestigasi oleh peneliti (Uma Sekaran, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan property dan real estate yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018. Populasi pada penelitian ini berjumlah 54 Perusahaan.

Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama dengan populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan kriteria dalam pengambilan sampel (Uma Sekaran, 2017). Berikut kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018.
2. Perusahaan property dan real estate yang menyediakan laporan keuangan lengkap secara berturut – turut selama periode 2016 – 2018.
3. Perusahaan property dan real estate yang menghasilkan laba secara berturut – turut selama periode 2016 – 2018.

Dari kriteria pengambilan sampel di atas maka didapatkan jumlah sampelnya sebanyak 23 Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov test. residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (Sujarweni, 2016).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Sujarweni, 2016). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Melihat Nilai *Tolerance*
Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
2. Melihat Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)
Jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas pada penelitian ini, penulis menggunakan uji glejser. Dimana jika hasil signifikansi $> 0,05$. Maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas. (Sujarweni, 2016).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (time series). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai Durbin Watson (DW) (Imam Ghozali, 2018). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi :

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- b. Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

Uji Linearitas

Uji linieritas menguji hubungan antara sekelompok variabel bebas dan variabel terikat bersifat linear. Uji ini menggunakan test of linearity. Jika nilai signifikan pada *deviation from linearity* lebih besar dari 0,05 maka terdapat hubungan linear antara variabel bebas dengan variabel terikat (Uma Sekaran, 2017).

Metode Analisis Data

Analisa Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel – variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Analisis linear sederhana digunakan apabila variabel dependen berjumlah satu (Sujarweni, 2016), bentuk persamaan sebagai berikut:

$$SM = a + b_1RB + b_2SA + e$$

Y = Stuktur Modal

a = Nilai Konstanta

b_1 = koefisien parameter 1

b_2 = koefisien parameter 2

RB = Risiko Bisnis

SA = Stuktur Aktiva

e = residual error

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data dan analisis data digunakan program komputer, yaitu program SPSS versi 25 (Imam Ghozali, 2018).

Analisis Koefesioen Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2018) Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi

variabel dependen amat terbataas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd = Koefisien determinasi

R² = Koefisien kuadrat ganda

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data, peneliti menggunakan program software SPSS versi 25.

Metode Pengujian Hipotesis

Uji t (Parsial)

Pengujian hipotesis secara parsial antara variabel bebas (Xi) terhadap variabel tak bebas (Y), digunakan Uji Student (Uji-t), (Imam Ghazali, 2018) sebagai berikut :

$$t_{bi} = \frac{b_i}{S_{bi}} = \text{untuk } i = 1$$

$$S_{bi} = \sqrt{\frac{S^2 y : x}{\sum x^2}}$$

Dimana :

t_{bi} = adalah nilai t_{hitung} dari masing-masing variabel X_i

b_i = adalah nilai parameter dari masing-masing variabel X_i

S_{bi} = adalah nilai simpangan baku dari masing-masing variabel X_i

$$S^2 y . x = \frac{JKK}{n-k-1} \text{ dan } \sum x^2 = \sum x^2 - \frac{1}{n} (\sum X)^2$$

Nilai t-tabel pada tabel distribusi student ditentukan dengan rumus = $t_{(\alpha/2):(N-k-1)}$.

Kriteria pengujian hipotesis:

H₀ ditolak dan H_a diterima apabila $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$ atau $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$

H₀ diterima dan H_a ditolak apabila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau $\text{Sig (prob)} \geq \alpha = 5\%$

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 20.

Uji F (Simultan)

Pengujian hipotesis secara serempak (simultan) antara variabel bebas (Xi) terhadap variabel tak bebas (Y), digunakan Uji Fisher (Uji-F), (Imam Ghazali, 2018) sebagai berikut :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{RKR}{RKK} = \frac{JKR}{\frac{JKK}{N-k-1}}$$

Dimana :

JKR (Jumlah Kuadrat Regresi) = $b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y$

JKK (Jumlah Kuadrat Kesalahan) = $\sum y^2 - (b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y)$

Setelah diperoleh nilai F_{hitung}, selanjutnya dibandingkan dengan nilai F_{tabel}, dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

H₀ ditolak jika $F_0 \geq F_{\text{tab}}$ atau $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$

H_0 diterima jika $F_0 < F_{tab}$ atau $\text{sig}(\text{prob}) \geq \alpha = 5\%$

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 20.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov test. residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (Sujarweni, 2016). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini :

**Tabel 1 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,35779790
Most Extreme Differences	Absolute	0,083
	Positive	0,083
	Negative	-0,075
Kolmogorov-Smirnov Z		0,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 1 didapatkan nilai residual sebesar 0,20 lebih besar dari 0,05 yang berarti data yang sedang diuji berdistribusi normal. Sampel pada penelitian ini sebesar 69.

Hasil Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent) (Sujarweni, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yakni :

1. Melihat Nilai *Tolerance*:

- a. Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
- b. Jika nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

2. Melihat Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*):
- Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
 - Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	RB (X_1)	0,985	1,015
	SA (X_2)	0,985	1,015

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 2 di atas dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel Risiko Bisnis (X_1) nilai VIF yang bernilai 1,015 lebih kecil dari 10,00, dan nilai Tolerance yang bernilai 0,985 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
- Variabel Struktur Aktiva (X_2) nilai VIF yang bernilai 1,015 lebih kecil dari 10,00, dan nilai Tolerance yang bernilai 0,985 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji spearman's rho, uji glejser, uji park dan melihat pola grafik regresi. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas pada penelitian ini dapat menggunakan uji glejser. Dalam ujian ini apabila hasil signifikansi $> \alpha$ (alpha) maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas. (Imam Ghozali, 2018). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0,000
	RB (X_1)	0,921
	SA (X_2)	0,093

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 3 di atas, didapatkan nilai signifikansi keseluruhan variabel bebas lebih besar dari nilai α (alpha) sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas terhadap data yang diuji.

Hasil Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (time series) (Imam Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi :

- Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	0,585

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Berdasarkan tabel 4 di atas, diketahui nilai DW sebesar 0,585, jadi nilai DW berada di antara - 2 sampai + 2 berarti tidak terjadi korelasi atau bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Linearitas

Uji linieritas menguji hubungan antara sekelompok variabel bebas dan variabel terikat bersifat linear. Uji ini menggunakan *test of linearity*. Jika nilai *deviation from linearity* signifikan lebih besar dari 0,05, maka terdapat hubungan linear antara variabel bebas dengan variabel terikat (Uma Sekaran, 2017). Hasil uji linearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5 Hasil Uji Linearitas

<i>Deviation from Linearity</i>	
Hubungan Variabel	Sig.
Risiko Bisnis dengan Struktur Modal	0,090
Struktur Aktiva dengan Struktur Modal	0,516

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 5 di atas, dapat disimpulkan hasil uji linearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Diperoleh nilai *Deviation from Linearity* signifikan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal adalah sebesar 0,090 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel Risiko Bisnis dengan Struktur Modal.
- Diperoleh nilai *Deviation from Linearity* signifikan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal adalah sebesar 0,516 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel Struktur Aktiva dengan Struktur Modal.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh secara linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dari pengolahan data, dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	
1	(Constant)	0,222	0,114
	RB (X_1)	-0,285	0,851
	SA (X_2)	0,152	0,193

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 6 di atas dapat ditarik persamaan regresinya sebagai berikut :

$$SM = 0,222 - 0,285 RB + 0,152 SA + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0,222. Artinya jika variabel risiko bisnis dan struktur aktiva nilainya 0 (nol) atau ditiadakan, maka nilai variabel struktur modal adalah sebesar 0,222.
2. Nilai koefisien regresi variabel risiko bisnis sebesar -0,285. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan risiko bisnis mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,285. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara risiko bisnis dengan struktur modal, semakin naik risiko bisnis maka semakin turun struktur modal.
3. Nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva sebesar 0,152. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur aktiva mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,152. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara struktur aktiva dengan struktur modal, semakin naik struktur aktiva maka semakin meningkat struktur modal.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2018) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Analisis koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Berikut hasil analisis koefisien determinasi pada penelitian ini :

Tabel 7 Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,528 ^a	0,279	0,244

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Berdasarkan tabel 7, di atas diperoleh angka Adjusted R Square sebesar 0,244 atau 24,4%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018 adalah sebesar 24,4%. Sedangkan sisanya sebesar 75,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Hasil Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara individual dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) dan t tabel pada signifikansi 0,05 uji dua arah dengan derajat kebebasan $df n-k-1 = 69-2-1 = 66$, maka nilai t tabel sebesar 1,996 (lihat lampiran tabel t). Hasil uji t dari penelitian ini dapat disajikan pada tabel 8 berikut ini :

Tabel 8 Hasil Uji t

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	2,947	0,006
	RB (X_1)	-0,335	0,739
	SA (X_2)	2,187	0,036

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS dari tabel 8 di atas diketahui sebagai berikut :

1. Nilai t hitung dari variabel risiko bisnis adalah sebesar -0,335 yang nilainya lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,996. Sehingga t hitung < t tabel dengan nilai sig perhitungan yang diperoleh adalah sebesar 0,739 > 0,05 jadi H_0 diterima H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.
2. Nilai t hitung dari variabel struktur aktiva adalah sebesar 2,187 yang nilainya lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,996. Sehingga t hitung > t tabel dengan nilai sig perhitungan yang diperoleh adalah sebesar 0,036 < 0,05 jadi H_0 ditolak H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat, uji F dilakukan dengan melihat nilai F hitung dan nilai signifikan. Hasil pengujian uji F pada penelitian ini dapat disajikan pada tabel 9 berikut ini :

Tabel 9 Hasil Uji F

	Model	F	Sig.
1	Regression	10,039	0,000 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 9 di atas, diketahui nilai F hitung 10,039 yang lebih besar dari nilai F tabel sebesar 3,14 (lihat lampiran tabel f) dengan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,00 yang lebih kecil dari α yang digunakan sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel risiko bisnis dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Pembahasan

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Risiko Bisnis sebesar -0,285 yang menunjukkan

angka negatif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Risiko Bisnis sebesar $-0,335$ yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $1,996$ dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar $0,739 > 0,05$. Sehingga variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam menghadapi kondisi bisnisnya (Brigham dan Houston, 2016). Dalam suatu perusahaan, risiko bisnis meningkat jika menggunakan utang yang tinggi (I Gusti Agung Ayu Meilyani, 2019). Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal (M. Hidayat Rifai, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Helga Arabella (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Begitu juga dengan penelitian Muhammad Jalil (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Struktur Aktiva sebesar $0,152$ yang menunjukkan angka positif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Risiko Bisnis sebesar $2,187$ yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar $1,996$ dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar $0,036 < 0,05$. Sehingga variabel Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018.

Struktur aktiva menggambarkan sejumlah aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan atas hutang perusahaan. Perusahaan yang mempunyai jaminan atas hutangnya akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Selain itu perusahaan yang menggunakan hutang akan memaksimalkan manfaat dari hutangnya. Menurut Puspawardhani (2014) semakin besar struktur aktiva maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva lancar yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan.

Sedangkan, semakin kecil struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan tersebut agar dapat menjamin hutang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih rendah. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan.

Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan (Puspawardhani, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta (2016) yang meneliti tentang Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal pada Restaurant Pawitra Saridi Ubud Periode 2011 – 2014. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Begitu juga dengan penelitian Fith Yuniar Ichwan (2015) yang meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

3. Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 10,039 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,14 dan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,000 yang lebih kecil dari α yang digunakan sebesar 0,05.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2013). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (operating assets). Perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan struktur modal harus cermat dan mengetahui faktor-faktor yang akan mempengaruhi struktur modalnya sehingga perusahaan dapat membuat keputusan dengan tepat untuk memenuhi kebutuhan dana. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu risiko bisnis.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidak mampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Hery, 2018). Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan utang maupun penerbitan saham. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal (Nuswandari, 2013).

Selain risiko bisnis faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Cara pengukurannya adalah membandingkan antara aktiva lancar dengan total aktiva (Wijayati dan Janie, 2012). Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang rendah dari pada perusahaan dengan risiko aktiva lancar yang rendah (Wahidahwati, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Helga Arabella (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2018. Maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung sebesar $-0,335$ yang lebih kecil dari t tabel sebesar $1,996$ atau dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar $0,739 > 0,05$.
2. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung sebesar $2,187$ yang lebih besar dari t tabel sebesar $1,997$ atau dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar $0,036 < 0,05$.
3. Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2016 – 2018. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar $10,039$ yang lebih besar dari F tabel sebesar $3,14$ dan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah $0,000$ yang lebih kecil dari α yang digunakan sebesar $0,05$.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa rekomendasi yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan atau pihak lain yang berkepentingan. Adapun saran yang diberikan, antara lain :

1. Bagi Perusahaan

Pihak Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI hendaknya harus lebih meningkatkan kinerjanya untuk bisa mempertahankan perusahaannya dalam menghasilkan laba yang maksimal. Dengan demikian perusahaan mampu untuk lebih meningkatkan kesejahteraan perusahaan sehingga perusahaan juga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penggunaan hutang, Perusahaan tetaplah harus mengelola dengan baik dan lebih efisien karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengganti atau menambahkan variabel atau sampel yang berbeda dari penulis untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

DAFTAR REFERENSI

- Bayunitri, Bunga Indah. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Akuntansi*, Vol 12, No 1.
- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joul F Houston, 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Dermawan, Syahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Edisi Pertama. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Firnanti, Friska, 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 13, No 2.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 25*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadianto, Bram, 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000 – 2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen*. Vol 2, No 1.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Helfert, A., Erich. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Bahasa Indonesia, Jilid Ketujuh. Erlangga, Jakarta.
- Helga Arabella, 2018. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Hery, 2018. *Manajemen Risiko Bisnis*. Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr, 2014. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 5. UPPN STIM YKPN Indonesia, Yogyakarta.
- Ichwan, Fith Yuniar. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 4, No 6.

- Irham Fahmi, 2016. Manajemen Risiko, Cetakan Keenam. Alfabeta, Bandung.
- Jeny Anwar, 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol 2, No 4.
- Kasmir, 2017. Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Muhammad Jalil, 2018. Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 7, No 2.
- Ni Putu Yuliana Ria Sawitri, 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Industri Otomotif di BEI periode 2010-2013. Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5.
- Nuswandari, Cahyani, 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan. Vol 3, No 2.
- Norayah, 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 3. No 1.
- Pauline Natalia, 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan). Universitas Katolik Parahyangan, Jurnal Manajemen, Vol.14, No.2.
- Raharja Putra, Hendra S., 2014. Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan. Salemba Empat, Jakarta.
- Riyanto, Bambang, 2015. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Buku II, Edisi 10. YBPFE UGM, Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2010. Manajemen Keuangan. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sari, Devi Verena. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Setyawan, Arief dkk. 2016. Pengaruh Firms size, growth opportunity, profitability, businness risk, efevtivite tax rate, asset tangibility, firm size

dan liquidity terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vo. 31, No. 1

- Sujarweni, V. Wiratna. 2016. *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Sutrisno, 2012. *Manajemen Keuangan Teori: Konsep dan Aplikasi*, Edisi Kedelapan. Ekonisia, Yogyakarta.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi, 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal pada Restaurant Pawitra Saridi Ubud Periode 2011 – 2014. *E-Jurnal Manajemen*. Vol 5, No 8.
- Syamsuddin, Lukaman. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Indonesia, Jakarta.
- Uma Sekaran, 2017. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Edisi Keenam. Salemba Empat, Jakarta.
- Wahidahwati, 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 5, No 1.
- Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2. Binarupa Aksara, Jakarta.
- Wijayanti, D. dan N.A. Janie, 2012. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Juraksi ISSN*. Vol 1, No 1.