

Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate Terdaftar di BEI Periode 2016 - 2020

Areza Marta Brona¹, Risal Rinofah² dan Pristin Prima Sari³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
arezamb@gmail.com

ABSTRACT

Capital structure is a comparison between foreign capital and own capital. In principle, the company needs funding both from outside which is debt and from within which is joint capital, therefore the company must determine and compile how much capital the company must need. This study aims to analyze the effect of profitability, business risk and sales growth on the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020 partially and simultaneously. This study uses quantitative data types obtained from secondary data with sample data collection techniques through purposive sampling method. This research method uses descriptive method with data analysis tool using multiple linear regression method. The results of this study indicate that profitability as proxied by ROE has an insignificant negative effect on capital structure, business risk has a significant negative effect on capital structure and sales growth has an insignificant negative effect on capital structure. Meanwhile, simultaneously (together) profitability, business risk and sales growth affect the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020.

Keywords: Profitability, Business Risk, Sales Growth, Capital Structure.

ABSTRAK

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Pada perinsipnya perusahaan membutuhkan pendanaan baik dari luar yang merupakan utang maupun dari dalam yang merupakan modal sendiri, maka dari itu perusahaan harus menetapkan dan menyusun seberapa besar modal yang harus diperlukan oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder dengan teknik pengumpulan data sampel melalui metode purposive sampling. Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan alat analisis data menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara simultan (bersama-sama) profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Kata Kunci: Profitabilitas, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Situasi dan perkembangan ekonomi global saat ini menuntut perusahaan untuk dapat memaksimalkan fungsi-fungsi manajemennya dalam rangka mencapai tujuannya. Salah satu unsur yang diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Dalam era globalisasi perkembangan dunia yang semakin meningkat ini maka menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Maka hal tersebut merupakan peluang sekaligus menjadi tantangan atau ancaman bagi perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia baik perusahaan jasa, dagang maupun manufaktur.

Sektor property dan real estate menjadi salah satu indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang ditunjukkan dengan berbagai upaya pemerintah dalam melakukan pembangunan sarana-sarana infrastruktur. Maka tak dapat dipungkiri sektor property dan real estate mendapatkan manfaat dari upaya pemerintah tersebut. Sektor property dan real estate merupakan salah satu sektor yang mampu menyerap tenaga dalam jumlah besar dan memiliki efek berantai serta backward linkage cukup besar kepada sektor-sektor ekonomi lainnya. Perkembangan industri property dan real estate cenderung mengalami perkembangan yang berfluktuasi setiap tahunnya yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, meski begitu naik turunnya pasar property dan real estate sebenarnya merupakan hal yang wajar, seperti menikmati masa keemasan (booming) pada suatu masa lainnya. Oleh sebab itu perusahaan dalam sektor ini harus memperhatikan struktur modal di dalam perusahaannya agar keadaan perusahaan dapat tetap stabil.

Salah satu permasalahan yang dihadapi manajer dalam mengambil kebijakan keuangan adalah menentukan struktur modal yaitu komposisi yang tepat antara utang dan ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri (Martono dan Agus Harjito, 2010). Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang baik dan tepat diperlukan untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan, karena memiliki dampak terhadap posisi keuangan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, manajer perlu pertimbangan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006). Dengan cakupan struktur modal yang luas, maka dalam penelitian ini hanya membahas tiga faktor yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, resiko bisnis dan pertumbuhan penjualan dengan pertimbangan dari beberapa penelitian sebelumnya serta investor dalam analisis keuangan.

Ada beberapa alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Pertama struktur modal merupakan masalah penting dalam pembiayaan perusahaan. Kedua, dikarenakan adanya kondisi perkembangan yang cenderung berfluktuasi yang

dialami oleh sektor property dan real estate di Indonesia. Ketiga, penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020? (2) Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020? (3) Apakah Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020? (4) Apakah Profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

Berdasarkan permasalahan penelitian yang telah diuraikan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. (2) Untuk mengetahui Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. (3) Untuk mengetahui Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. (4) Untuk mengetahui Profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

KAJIAN TEORITIK

Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Fahmi Irham, 2015) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Jika perusahaan dengan tingkat perolehan laba yang tinggi maka presentase jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya dengan dana internal dapat meminimalisir presentase penggunaan utang, sehingga komposisi utang dalam struktur modal menurun dan perusahaan dapat terhindar dari biaya utang serta resiko kebangkrutan.

Resiko Bisnis

Resiko bisnis (business risk) adalah salah satu penentu terpenting struktur modal dan resiko bisnis mencerminkan jumlah resiko yang terkandung di dalam operasi perusahaan bahkan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Resiko bisnis merupakan salah satu resiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalin kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003).

Pertumbuhan Penjualan

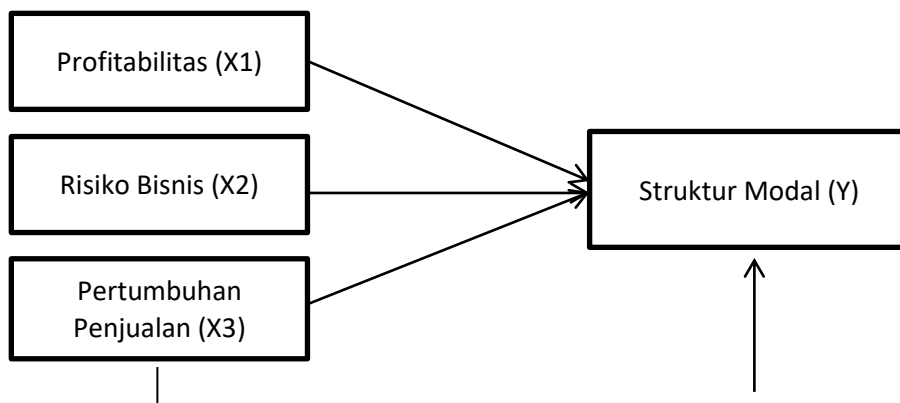
Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan profit yang telah ditentukan oleh suatu target (Pradana & Kiswanto, 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang besar akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan

penjualan yang tinggi dalam periode waktu yang relatif cepat tentu akan bernilai lebih dalam pandangan kreditor dan investor. Hal ini dikarenakan dengan adanya pertumbuhan penjualan yang baik, maka akan berdampak pada keuntungan yang perusahaan dapatkan juga akan baik, sehingga dapat menjamin keberadaan dan keberlangsungan aktivitas perusahaan (Ismaida & Saputra, 2016).

Struktur Modal

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Fahmi Irham, 2014). Riyanto (2013) menyatakan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Kerangka Pikir



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kasmir (2015) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasional perusahaan. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio utang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah utang. Penelitian ini menggunakan ROE sebagai proxy dari profitabilitas. Semakin tinggi rasio ini maka posisi perusahaan akan semakin kuat karena ROE menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup besar sehingga perusahaan akan lebih sedikit memerlukan utang dalam pendanaannya. Rasio Return On Equity (ROE) dihitung dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut Gitman (2003) risiko bisnis merupakan salah satu yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan oprasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan oprasionalnya. Firnanti (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap

kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan yang risiko bisnisnya lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing karena hal ini akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan RISK sebagai proxy risiko bisnis yaitu dengan membandingkan antara EBIT dengan total asset.

H2: Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal

Suatu perusahaan yang memiliki laju pertumbuhan penjualan yang tinggi dan stabil harus menyediakan modal yang cukup untuk mengimbangi pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi dan perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa utang. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif tinggi dan stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman karena dinilai perusahaan itu benar-benar baik yang dibuktikan dengan penjualannya yang tinggi. Tingkat pertumbuhan penjualan pada penelitian ini diukur dengan menghitung dari sisi penjualan perusahaan, yaitu dengan menghitung total penjualan tahun sekarang dikurangi dengan total penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan total penjualan tahun sebelumnya.

H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana menjelaskan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal berkenaan dengan kemampuan perusahaan mendapatkan dana untuk membuka bisnis dan juga mengembangkan bisnis usahanya. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham & Houston, 2011). Metode yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah DER (Debt to Equity Ratio) yaitu dengan membandingkan total utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibanding dengan total modal, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Selain itu besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan harus memperhatikan bagaimana tingkat profitabilitas, risiko bisnis dan juga pertumbuhan penjualan karena akan mempengaruhi tingkat pengembalian dan juga risiko bagi perusahaan tersebut.

H4: Profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE

Sifat Penelitian

Penelitian ini yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data-data yang berbentuk angka yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan tahunan. Yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah subsektor perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

Sampel adalah sebagian atau yang mewakili populasi yang akan diteliti. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk menentukan sampel adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah cara menentukan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah dibuat terhadap objek yang akan diteliti sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut adalah kriteria-kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.
2. Perusahaan yang selalu mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2016-2020.
3. Perusahaan yang tidak delisting selama periode pengamatan 2016-2020.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan 2016-2020.

Tabel 3. 1
Kriteria Sampel

No	Kriteria Seleksi Sampel	Sesuai Kriteria
1	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.	66
2	Perusahaan yang tidak selalu mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2016-2020.	(25)
3	Perusahaan yang delisting selama periode pengamatan 2016-2020.	(5)
4	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan 2016-2020.	(25)
Jumlah Perusahaan		20
Jumlah sampel yang diambil (20x5 Tahun)		100

Sumber: Data diolah, 2021

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai

berikut:

- a. Metode dokumentasi yaitu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen dan sumber sekunder lainnya yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah. Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini berupa pengumpulan data sekunder sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, kinerja emiten www.emiten.kontan.co.id dan daftar nama perusahaan sektor property dan real estate didapat dari situs resmi saham www.sahamok.com.
- b. Studi Pustaka yaitu dengan mempelajari berbagai sumber literatur ataupun dengan mengutip langsung seperti jurnal-jurnal penelitian yang bersangkutan, penelitian terdahulu, buku, dan sumber-sumber literatur lainnya yang bersangkutan dengan judul penelitian.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat dua indikator variabel peneliti yaitu variabel independen dan variabel dependen. Ada 1 variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Untuk variabel dependen meliputi :

Struktur Modal

Struktur modal yang optimal akan mampu menghasilkan biaya modal paling rendah sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Menurut Cahyani & Handayani (2017) struktur modal diukur dengan skala rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Sedangkan untuk variabel dependen meliputi :

Profitabilitas

Tingginya biaya modal dapat diakibatkan oleh suatu keputusan yang cerdas dan cermat. Sehingga dapat mempengaruhi rendahnya tingkat Profitabilitas dan mengancam posisi financial sebuah perusahaan (Qusibah & Yusra, 2019). Menurut Atmojo & Susilowati (2019) indikator yang digunakan untuk menghitung profitabilitas yaitu ROE. Dimana Return On Equity adalah laba atas ekuitas. Rasio ini menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu menghasilkan laba atas ekuitas. Untuk menghitung rasio ini dapat menggunakan rumus :

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan stabilitas usaha suatu perusahaan. Risiko bisnis dalam penelitian ini diberi lambang BRISK. Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang

mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditor. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Proksi risiko adalah usaha untuk mengetahui besar kecilnya risiko yang akan terjadi, hal ini dilakukan untuk melihat tinggi rendahnya risiko yang dihadapi perusahaan dan dampak terhadap kinerja perusahaan. Proksi risiko bisnis diukur dengan standar deviasi EBIT dibagi total aset (Erosvitha & Wirawati, 2016).

$$BRISK = \frac{\text{Standar Deviasi EBIT}}{\frac{\text{Total Aset}}{100\%}} \times$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pengukuran pertumbuhan penjualan dapat dilakukan dengan cara membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Khusus pada variabel pertumbuhan penjualan, tahun periode yang digunakan adalah lima tahun. Menurut Weston (2010), pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis Data

Untuk mengetahui apakah profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Ukuran Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, maka dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan program statistic product and services solution (SPSS). Berikut adalah pengujian yang dilakukan pada penelitian ini meliputi:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Normalitas, Uji Heterokedastisitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk melihat normalitas dala dalam penelitian ini, yaitu dengan menggunakan 2 alat uji:

1. Uji Kolmogorov Smirnov, dalam uji ini pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu:
 - a. Jika nilai signifikan < 0,05 maka distribusi data tidak normal.
 - b. Jika nilai signifikan > 0,05 maka distribusi data normal.
2. Grafik Normality Probability Plot, ketentuan yang digunakan adalah:
 - a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis. diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
 - b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti

arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Apabila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 atau mendekati 1 maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Jadi multikolinearitas akan terjadi jika nilai VIF > 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,10

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara data pada suatu waktu tertentu adanya korelasi dengan nilai data tersebut pada waktu satu periode sebelumnya atau lebih pada urutan waktu. Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model mengandung autokorelasi atau tidak, yaitu adanya hubungan diantara variabel dalam memengaruhi variabel dependen. Adapun kaidah keputusan dari uji Durbin Watson adalah sebagai berikut (Sartono, 2015):

- a. Apabila nilai Durbin Watson $< (-2)$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b. Apabila nilai Durbin antara (-2) dan (2) , maka tidak terjadi autokorelasi.
- c. Apabila nilai Durbin Watson $> (2)$, maka terjadi autokorelasi negative

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu residual pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatter plot antara lain prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada titik pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik penyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Selain menggunakan metode grafik scatterplot, deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika signifikansi dari variabel independen lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014) Analisis Deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Jadi analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik Deskriptif akan membuktikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum, nilai maksimum dan deviasi standar.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Uji regresi Linier Berganda merupakan suatu persamaan yang menggambarkan suatu hubungan dengan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, yakni pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Y = Struktur Modal

α = Bilangan Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Risiko Bisnis

X_3 = Pertumbuhan Penjualan

e = Error (Standar Kesalahan)

Pengujian Hipotesis

Analisis Uji t (Parsial)

Uji Parsial dengan t-test ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penolakan dan penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (p-value) < 0,05, maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen hasil ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Jika nilai signifikansi (p-value) > 0,05, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen hasil ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Analisis uji F (Simultan)

Uji Simultan dengan F-test ini pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terkait (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian digunakan sebagai berikut:

- H_0 ditolak H_a diterima apabila sig F < 0,05. Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terkait.
- H_0 diterima H_a ditolak apabila sig F > 0,05. Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terkait.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2016) uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heterokedastisitas. Dari hasil uji Kolmogorov Smirnov dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data variabel independen dan dependen terdistribusi secara normal dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,110 artinya data terdistribusi normal dikarenakan nilai signifikan $0,110 > 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian model regresi layak dipergunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas atau independen. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel Profitabilitas sebesar 0,987, Risiko Bisnis sebesar 0,968 dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,975. Hasil dari semua variabel menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF variabel Profitabilitas sebesar 1,013, Risiko Bisnis sebesar 1,034, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1,026. Hasil tersebut menunjukkan nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam penelitian ini.

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.266 ^a	.071	.042	.731155	2.512
a. Predictors: (Constant), X3 Pertumbuhan Penjualan , X1 Profitabilitas, X2 Risiko Bisnis					
b. Dependent Variable: Y Struktur Modal					

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel output “model summary” diatas, diketahui nilai Durbin Watson (d) adalah sebesar 2,512. Selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson pada signifikan 5% dengan rumus (K; N). Adapun jumlah variabel independen adalah 3 atau “K”= 3, sementara jumlah sampel atau “N”= 100, maka (K ; N) = (3 ; 100). Angka ini bisa dilihat pada distribusi nilai tabel durbin watson dL sebesar 1,6131 dan dU sebesar 1,7364. Ini menandakan bahwa bilai $D-W < 2$ sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedalitas menggunakan diagram Scatter Plot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan baik di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi, sehingga antara variabel independen dan dependen tidak saling berinteraksi. Hal ini membuktikan bahwa model regresi layak digunakan. Hal serupa ditunjukkan dari hasil dengan Uji Glejser yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Dilihat dari nilai sig dari ketiga variabel independen menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut mempunyai nilai sig $> 0,05$ yang berarti bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2016-2020 yaitu sebanyak 100 data pengamatan. Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan tiga variabel independen yaitu Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan. Distribusi untuk masing-masing variabel terdapat pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
X1 Profitabilitas	100	.002	.867	.07367	.099880
X2 Risiko Bisnis	100	-.365	4.035	.29433	.674163
X3 Pertumbuhan Penjualan	100	-2.148	8.088	.01936	.901125
Y Struktur Modal	100	.030	5.485	.77018	.746848
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

Pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 100. Tabel tersebut menunjukkan hasil statistik deskriptif bahwa variabel struktur modal sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maximum sebesar 5,485. Hal tersebut menunjukkan bahwa sampel struktur modal yang diambil dalam penelitian ini berkisar antara 0,30 sampai dengan 5,485 dengan rata-rata 0,77018. Hal tersebut menunjukkan bahwa 20 sampel perusahaan property dan real estate yang dijadikan sampel memiliki rata-rata utang sebesar 77,18 % dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Dengan demikian 20 perusahaan property dan real estate yang dijadikan sampel dianggap cukup baik karena berada dibawah standar debt to equity ratio yaitu sebesar 100% (Kasmir, 2015).

Profitabilitas sebagai variabel independen diukur dengan menggunakan Return On Equity (ROE). Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas didapat nilai minimum sebesar 0,002 dan maximum sebesar 0,867. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,07367. Hal tersebut menunjukkan bahwa 20 perusahaan property dan real estate yang dijadikan sampel memiliki tingkat pengembalian laba bersih yang tinggi yaitu sebesar 73,67 % dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah mampu memaksimalkan laba yang dimiliki dalam satu periode.

Risiko bisnis sebagai variabel independen diukur dengan menggunakan RISK. Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas didapat nilai minimum sebesar -0,365 dan nilai maximum sebesar 4,035 dan secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,29433. Hal tersebut menunjukkan bahwa 20 perusahaan property dan real estate yang dijadikan sampel memiliki tingkat pengembalian laba sebelum bunga dan pajak yang rendah yaitu sebesar 29,43% dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode.

Pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen diukur dengan membandingkan antara perubahan penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya. Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas didapat nilai minimum dari

pertumbuhan penjualan sebesar -2,148 dan nilai maximum sebesar 8,088 dan secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,77018. Hal tersebut menunjukkan bahwa 20 perusahaan property dan real estate yang dijadikan sampel memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi yaitu sebesar 77,18% dari total pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah mampu memaksimalkan penjualan yang dimiliki dalam satu periode.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada uji asumsi klasik yang telah dilakukan sebelumnya, dapat diketahui bahwa data yang digunakan berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terjadi gejala autokorelasi dan tidak terdapat heterokedastisitas. Oleh karena itu, data yang tersedia tidak memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi berganda.

Regresi linear berganda dapat dilakukan jika hasil uji asumsi klasik sudah diterima. Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda disajikan dalam tabel 4.7. kolom beta pada unstandardized coefficients digunakan untuk melihat variabel independent mana yang paling dominan mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.634	.446		-3.660	.001
	LN_X1	-.095	.113	-.112	-.843	.404
	LN_X2	-.269	.077	-.462	-3.492	.001
	LN_X3	-.054	.094	-.076	-.571	.571

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil uji regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$Y = -1,634 - 0,095 X_1 - 0,269 X_2 - 0,054 X_3 + e$$

Dimana :

- Y = Struktur Modal
- α = Bilangan Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Risiko Bisnis
- X₃ = Pertumbuhan Penjualan
- e = Error (Standar Kesalahan)

Dari persamaan regresi di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,446 menyatakan bahwa jika variabel bebas profitabilitas (X₁), risiko bisnis (X₂), dan pertumbuhan penjualan (X₃) dianggap tidak diikutsertakan, maka nilai DER (Y) sebesar -1,634.
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai negatif sebesar -0,095. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar 1% variabel ROE dengan asumsi variabel lain tetap, maka DER akan

turun sebesar 0,095. Koefisien bernilai negatif artinya semakin tinggi ROE maka semakin kecil DER, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

3. Nilai Koefisien regresi variabel risiko bisnis (RISK) menunjukkan nilai negatif sebesar -0,269, Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar 1% variabel RISK dengan asumsi variabel lain tetap, maka DER akan turun sebesar -0,269. Koefisien bernilai negatif artinya semakin tinggi RISK maka semakin kecil DER, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai negatif sebesar -0,054. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar 1% variabel pertumbuhan penjualan dengan asumsi variabel lain tetap, maka DER akan turun sebesar -0,054. Koefisien bernilai negatif artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin kecil DER, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Parsial (t-test)

Uji signifikan parsial (uji t) dilakukan untuk menguji apakah suatu variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen dan juga untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan. Uji statistik t ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing masing variabel independen secara parsial atau individu dalam menjabarkan variasi variabel dependen.

Tabel 4. 3
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-3.660	.001
	LN_X1	-.843	.404
	LN_X2	-3.492	.001
	LN_X3	-.571	.571

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

Pada Tabel 4.8 hasil uji parsial (uji t) diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar -0,843 dengan sig. variabel profitabilitas sebesar 0,404 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis yang digunakan untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah:
H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal
2. Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar -3,492 dengan sig. variabel risiko bisnis sebesar 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis yang digunakan untuk melihat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal adalah:
H2: Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur

Modal

- Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar -0,571 dengan sig. variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,571 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis yang digunakan untuk melihat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah:

H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal

Hasil Uji Simultan (F-test)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas (independen) yaitu profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau tidak terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Adapun kriteria pengambilan keputusannya dengan cara berikut:

- Jika nilai probabilitas signifikan (F) < 0,05 ini berarti bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- Jika nilai probabilitas signifikan (F) > 0,05 ini berarti bahwa semua variabel dependen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen Hipotesis yang digunakan pada uji statistik F sebagai berikut:

Ho: Profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

H4: Profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal Hasil uji simultan (uji F) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4

Hasil Uji Simultan (F-test)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.981	3	2.994	4.412	.008 ^b
	Residual	29.858	44	.679		
	Total	38.839	47			
a. Dependent Variable: LN_Y						
b. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X2, LN_X1						

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 Hasil Uji Simultan (F) menunjukkan bahwa nilai sig F 0,008 dengan probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa p value < 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian ini telah memiliki tingkat kesesuaian model yang baik (goodness of fit). Artinya secara serentak variabel profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan secara serentak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen (Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan) dalam menjelaskan variabel dependen (Struktur Modal). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin mendekati 1 maka kemampuan variabel dependen dalam menjelaskan variabel independen semakin kuat yang artinya variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat kolom Adjusted R Square pada tabel 4.10:

Tabel 4. 5**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)**

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.481 ^a	.231	.179	.82377	1.845
a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X2, LN_X1					
b. Dependent Variable: LN_Y					

Sumber: Hasil Output IMB SPSS 25 (2021)

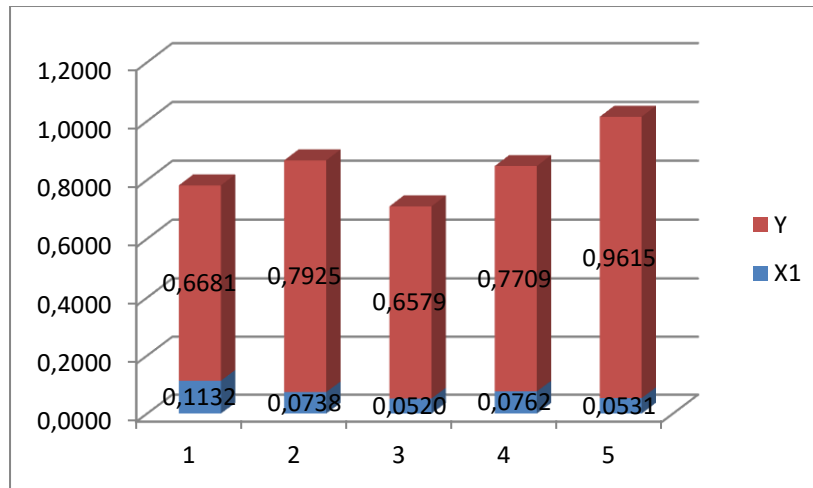
Berdasarkan Tabel 4.10 koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square dalam model regresi penelitian ini sebesar 0,179. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan untuk menjelaskan variabel independen yaitu profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal yang dapat dijelaskan oleh model persamaan ini sebesar 17% sedangkan sisanya 83% (100% - 17%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pajak, pengawasan, sifat manajemen, ukuran perusahaan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan struktur modal, maka perusahaan akan memilih pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Sehingga dengan kenaikan profitabilitas akan menurunkan struktur modal. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order theory yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Cici Apriliana (2020) dan Rico Andika & Sedana (2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Grafik 4. 1 Profitabilitas Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal



Sumber: Data Diolah, 2021

Dilihat dari Grafik 4.2 bisa dikatakan bahwa X1 (Profitabilitas) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Y (Struktur Modal) dikarenakan perubahan X1 tidak mempengaruhi perubahan terhadap Y, dan pergerakan X1 tidak mendukung pergerakan Y secara Signifikan.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Sruktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Hal ini disebabkan perusahaan harus memperhitungkan risiko bisnisnya karena merupakan faktor potensial yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba karena labanya cenderung fluktuatif. Perusahaan-perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengambalikan hutang-hutangnya.

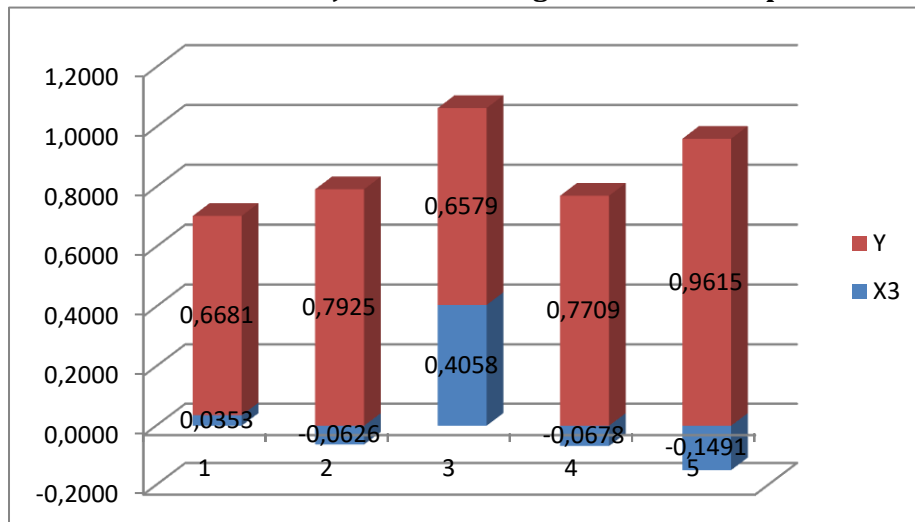
Hasil penelitian ini sejalan dengan Primantara & Dewi (2016) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Sruktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hal ini terbukti ketika profit mengalami penurunan tetapi pertumbuhan penjualan semakin meningkat dikarenakan profit pada tahun tersebut digunakan untuk membayar hutang dan sebagian profitnya digunakan untuk modal penjualan kembali serta untuk operasional perusahaan. Dalam hal ini perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan profit dari dalam perusahaan tersebut. Pada saat perusahaan berusaha untuk meningkatkan jumlah penjualannya, maka akan memerlukan modal tambahan untuk memenuhi jumlah penjualannya. Ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan, yaitu dengan mengurangi modal dari hutang jangka panjang. Hal ini mengakibatkan pada saat penjualan meningkat, maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Puspawardhani (2014) dan Atiqoh & Asyik (2016) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Grafik 4. 2 Pertumbuhan Penjualan Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal



Sumber: Data Diolah, 2021

Dilihat dari Grafik 4.3 bisa dikatakan bahwa X3 (Pertumbuhan Penjualan) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Y (Struktur Modal) dikarenakan perubahan X3 tidak mempengaruhi perubahan terhadap Y, dan pergerakan X3 tidak mendukung pergerakan Y secara Signifikan.

Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil Uji Simultan (F) diketahui bahwa nilai sig F 0,008 dengan probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa p value < 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bagi para kreditur juga harus mempertimbangkan faktor-faktor tersebut untuk mengambil keputusan dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga 80% memberikan informasi kepada investor saat melakukan investasi harus memperhatikan faktor Profitabilitas yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, Risiko Bisnis perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak, Pertumbuhan Penjualan perbandingan sales growth dengan Rata-rata sales growth. Hal ini disebabkan karena variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suhendro dan Masitoh (2020) menunjukkan hasil bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Property dan Real Estate periode 2016-2020.
2. Variabel Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Property dan Real Estate periode 2016-2020.
3. Variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Property dan Real Estate periode 2016-2020.
4. Variabel Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Property dan Real Estate periode 2016-2020.

Penulisan Daftar Pustaka

Daftar Pustaka merupakan daftar karya tulis yang dibaca penulis dalam mempersiapkan artikelnya dan kemudian digunakan sebagai acuan. Dalam artikel ilmiah, Daftar Pustaka harus ada sebagai pelengkap acuan dan petunjuk sumber acuan. Penulisan Daftar Pustaka mengikuti aturan dalam Buku Pedoman ini. Penulisan daftar pustaka menggunakan aplikasi pengutipan otomatis (mendeley, Zetero, dan sejenisnya) dan mengutip minimal 10 artikel dari jurnal bereputasi dan gunakan aplikasi Mendeley.

DAFTAR PUSTAKA

- Pradana, H. R., & Kiswanto, F. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 423-429.
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran dan aktivitas perusahaan terhadap struktur modal tahun 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 221-229.
- Firnanti F. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 9.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Size , Kepemilikan Institusional , Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 615-630.
- Qusibah, V. L., & Yusra, I. (2019). Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 13-26. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.125>
- Atmojo, P., & Susilowati, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1), 74-85. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.57>
- Erosvitha, C. K. L., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 172-197.
- Ghozali Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IMB SPSS 23. Edisi ke-8 Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Cici Apriliana. (2020). pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen*, 21(1), 1-9.
- Primantara, A. . N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696-2726.
- Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>

- Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Puspawardhani, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata Dan Perhotelan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(7), 2050–2065.
- Atiqoh & Asyik, 2016. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, SIZE, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), ISSN 2460-0585.
- Suhendro dan Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Ilmiah. Jurnal Ilmiah*.
- Fahmi Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta*.
- Martono dan Agus Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi:3). Yogyakarta : Ekonisia*.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 10), Jakarta: Penerbit Selemba Empat*.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance. International Edition. 10th edition. Boston: Pearson Education*.
- Fahmi Irham. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta*.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo*.
- Riyanto. (2013). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: BPFE*.
- Brigham, Eugene F, Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Selemba Empat*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta*.