

PENGARUH *CURRENT RATIO (CR) ASSET STRUCTURE BUSINESS RISK* DAN *RETURN ON ASSETS (ROA)* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE* PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2017

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Program Studi Manajemen*

Oleh:

WINDI ANTIKA RAMADHAN
NPM. 1405160473



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Rabu, tanggal 17 Oktober 2018, Pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : WINDI ANTIKA RAMADHAN
NPM : 1405160473
Program Studi : MANAJEMEN
Judul Skripsi : **PENGARUH CURRENT RATIO, ASSET STRUCTURE, BUSINESS RISK DAN RETURN ON ASSET TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2017**

Dinyatakan : (B/A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I


Dr. JUFRIZEN, S.E., M.Si

Penguji II


MURVIANA KOTO, S.E., M.Si

Pembimbing


SRI FITRI WAHYUNI, S.E., M.M

PANITIA UJIAN

Ketua


H. JANURI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris


ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh:

Nama : WINDI ANTIKA RAMADHAN
N P M : 1405160473
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH *CURRENT RATIO*, STRUKTUR AKTIVA, RESIKO
BISNIS, DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN
PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2017

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan
skripsi.

Medan, Oktober 2018

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, S.E., M.M

Diketahui/Disetujui

Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

JASMAN SYARIFUDDIN HSB, S.E., M.Si

H. JANURI, S.E., M.M., M.Si



SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : WINDI ANTIKA RAMADHAN
NPM : 1405160473
Konsentrasi : KEUANGAN
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/Ekonomi Pembangunan)
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan.....20.

Pembuat Pernyataan

METERAI
TEMPEL



91E1FAFF295526545

6000
ENAM RIBU RUPIAH



WINDI ANTIKA RAMADHAN

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : WINDI ANTIKA RAMADHAN
NPM : 1405160473
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Penelitian : PENGARUH *CURRENT RATIO*, STRUKTUR AKTIVA, RESIKO BISNIS, DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2017

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN SKRIPSI	PARAF	KETERANGAN
1/10-2018	Perbaikan latar belakang	f	
5/10-2018	Melengkapi Daftar Isi	f	
6/10-2018	Perbaikan uji F dan Corapib	f	
9/10-2018	menyempurnakan isi dengan daftar isi	f	
13/10-2018	Ace Sidang Meza Hidayat	f	

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, S.E., M.M

Medan, Oktober 2018

Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

JASMAN SYARIFUDDIN HSB, S.E., M.Si

ABSTRAK

WINDI ANTIKA RAMADHAN (1405160473) Pengaruh *current ratio* (CR) Asset Structure Business Risk dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap Capital Structure pada perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh dari variabel bebas yaitu *Current Ratio*, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, dan *Return On Assets* terhadap variabel terikat Struktur Modal yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio*,

populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2017 sebanyak 48 perusahaan. Penentuan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu di peroleh 6 perusahaan yang dijadikan sample penelitian berdasarkan kriteria tertentu.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik studi dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data dengan menggunakan analisis Metode Regresi Linier Berganda .

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial Resiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan hasil yang didapat dari penelitian ini adalah *Current Ratio*, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, dan *Return On Assets* tidak Berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Current Ratio*, Asset Structure, Business Risk, dan Return On Assets, Capital Structure.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena hanya dengan rahmat dan hidayah Nya yang berlimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi sebagai syarat akhir perkuliahan untuk meraih gelar sarjana Ekonomi di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. teriring shalwat beserta salam kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulis menyadari skripsi ini masih banyak yang kekurangan, hal ini disebabkan karena keterbatasan yang ada pada penulis dalam penyelesaian proposal skripsi ini. Oleh karena itu, secara ikhlas dan merendahkan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari pembaca demi sempurnanya proposal skripsi ini.

Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan terimah kasih secara khusus dan istimewa kepada orang tua tercinta Ayahanda Bario dan Ibunda Suratmi yang penuh kasih dan sayang telah membantu secara moril dan terus mendukung dari awal proses belajar hingga terselesaikannya skripsi ini serta kepada adik tersayang, Dwiky pramana putra yang ikut memberikan motivasinya dalam perjuangan sang penulis.

Penulis juga mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada yang tidak pernah dilupakan antara lain :

1. Bapak Dr. Agussani, M.AP., selaku rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

2. Bapak Januri, S.E, M.M, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Ade Gunawan, S.E,M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, S.E, M.Si., selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Jasman Syarifuddi Hsb S.E, M.Si., Selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jufrizen, S.E, M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Sri Fitri Wahyuni, S.E, MM., selaku Dosen Pembimbing yang selama ini telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh Staff Pengajar Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah mendidik penulis selama melaksanakan perkuliahan di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
9. Seluruh Staff Biro Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah memberikan kelancaran urusan administrasi.
10. terima kasih kepada kak ayu kak dewi yang selalu memberikan semangat dan motivasi buat adiknya dan terima kasih kepada ade,tania, kak ade yang sudah membantu proses penyelesaian proposal skripsi ini,yang rela begadang demi nemeni penulis dan tak lupa juga kepada ola yang selalu mendukung penulis dalam pembuatan prosal skripsi ini walau pun berbeda universitas tapi selalu saling memberi semangat satu sama lain.

11. Terima kasih juga penulis ucapkan kepada teman-teman seperjuangan G manajemen pagi dan teman-teman lainnya vivy,dinda,kak hany,santi,jihan,wak kiza yang telah memberikan semangat dan solusi dalam penyelesaian proposal skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis, rekan-rekan mahasiswa dan para pembaca sekalian, semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita, dan semoga dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin Yaa Rabbal'Aalamiin.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Medan, September 2018

penulis

WINDY ANTIKA RAMADHAN
1405160473

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRACK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Batasan dan Rumusan Masalah	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
E. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORITIS	12
A. Uraian Teoritis.....	12
1. struktur Modal.....	12
a. Pengertian Struktur Modal.....	12
b.. Manfaat Struktur Modal	14
c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	14
d. Pengukuran Struktur Modal.....	22
2. <i>Current Ratio</i>	24
a. Pengertian <i>Current Ratio</i>	24
b. Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Current Ratio</i>	26
c. Tujuan Dan Manfaat <i>Current Ratio</i>	27
d. Pengukuran <i>Current Ratio</i>	28
3. Struktur Aktiva	29
a. Pengertian Struktur Aktiva.....	29
b. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Aktiva	30
c. Tujuan Dan Manfaat Struktur Aktiva	30
d. Pengukuran Struktur Aktiva	31
4. Resiko Bisnis	32

a.	pengertian Resiko Bisnis	32
b.	Faktor-Faktor yang mempengaruhi Resiko Bisnis.....	35
c.	Tujuan Dan Manfaat Resiko Bisnis.....	36
d.	Pengukuran Resiko Bisnis	38
5.	<i>Return On Asset</i>	39
a.	Pengertian <i>Return On Asset</i>	49
b.	Faktor-Faktor Yang mempengaruhi <i>Return On Asset</i>	41
c.	Tujuan Dan Manfaat <i>Return On Asset</i>	42
d.	Pengukuran <i>Return On Asset</i>	43
B.	Kerangka Konseptual	45
C.	Hipotesis	51
BAB III	METODE PENELITIAN	53
A.	Pendekatan Penelitian	53
B.	Definisi Operasional	53
C.	Tempat dan Waktu Penelitian	55
D.	Populasi dan Sampel	56
E.	Teknik Pengumpulan Data	59
F.	Teknik Analisis Data.....	60
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASA	68
A.	Hasil Penelitian.....	68
B.	Analisis Data.....	74
C.	Pembahasan	91
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	99
A.	Kesimpulan.....	99
B.	Saran.....	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel I.1 Tabulasi <i>Debt Equity Ratio</i>	2
Tabel I.2 Tabulasi <i>Current Ratio</i>	3
Tabel I.3 Tabulasi Struktur Aktiva	4
Tabel I.4 Tabulasi Resiko Bisnis	5
Tabel I.5 Tabulasi Return On Assets	6
Tabel 3.1 Waktu Penelitian	56
Tabel 3.2 Populasi Penelitian	57
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan BEI	59
Tabel IV.1 Daftar Sample	68
Tabel IV.2 Struktur modal	69
Tabel IV.3 Current Ratio	70
Tabel IV.4 Struktur Aktiva	71
Tabel IV.5 Resiko Bisnis	72
Tabel IV.6 Return On Assets	73
Tabel IV.7 On Sample Kolmogrov-Smirnov Test	75
Tabel IV.8 Hasil Uji Multikolinearitas	78
Tabel IV.8 Hasil uji Autokorelasi	80
Tabel IV.10 Hasil Uji Rgresi Linier Berganda	81
Tabel IV.11 Hasil Uji Parsial (uji-t)	84
Tabel IV.11 Hasil Uji Simultan (uji-f)	89
Tabel IV.12 Hasil Koefisien Determinasi	90
Tabel IV.13 Pedoman Koefisien Korelasi	91

TABEL GAMBAR

GAMBAR Kerangka konseptual.....	51
Gambar 3.4 Kriteria pengujian Hipotesis	65
Gambar IV.1 Grafik histogram	76
Gambar IV.2 Grafik Normal P-P plot of Regresion.....	77
Gambar IV.3 Grafik Scatterplot	79
Gambar IV.3 Kriteria Pengujian Hipotesis 1	85
Gambar IV.4 Kriteria Pengujian Hipotesis 2	85
Gambar IV.5 Kriteria Pengujian Hipotesis 3	87
Gambar IV.6 Kriteria Pengujian Hipotesis 4	89

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan Real Estate dan Property merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saat ini persaingan dalam dunia bisnis semakin meningkat sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa produktif secara efisien sehingga mampu menghasilkan profit yang maksimal agar dapat menjamin kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dan modal dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Kebutuhan modal tersebut berupa modal kerja maupun pembelian aktiva tetap. Perusahaan yang sedang berkembang dapat memperoleh modal mereka dari hutang ataupun ekuitas.

Semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan supply tanah tetap membuat perusahaan yang bergerak pada sektor real estate dan property bergerak maju sehingga menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro diindonesia.

Bagi banyak perusahaan, sumber pendanaan yang hanya berupa modal sendiri sering kali dirasa kurang. Hutang, karena sifatnya tidak permanen dan lebih mudah untuk diadakan, sering kali menjadi bagian penting dalam struktur modal perusahaan. Walaupun demikian kreditor tidak selalu mau meminjamkan uangnya, terutama jika resiko kredit perusahaan tinggi. Harmono (2009, hal. 137) “mengatakan bahwa struktur modal adalah variasi perubahan komposisi struktur

modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap penilaian perusahaan.”

Apabila persusahaan tidak mampu memaksimalkan kekayaan pemilik, kemungkinan cara yang digunakan perusahaan adalah meminjam dana dari perusahaan lain. Dan apabila hal ini terus menerus terjadi, tanpa di imbangi dengan pengembalian hutang, hal ini akan menimbulkan resiko bagi perusahaan, bahkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan akibat hutang yang semakin bertambah.

Berikut ini tabel *Debt to Equity Ratio* pada beberapa perusahaan *Real estate* dan *Property* periode 2012-2017 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio
Periode 2012-2017

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	1,31	1,71	1,66	1,83	1,81	0,59	1,48
APLN	1,39	1,73	1,80	1,71	1,58	0,60	1,47
CTRA	0,77	1,06	1,04	1,01	1,03	0,51	0,90
SMRA	1,85	1,93	1,57	1,49	1,55	0,61	1,50
BCIP	0,77	0,99	1,36	1,64	1,58	0,57	1,15
MTLA	0,30	0,61	0,60	0,64	0,57	0,38	0,52
Rata-rata	1,07	1,34	1,34	1,39	1,35	0,55	1,17

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari tabel diatas beberapa data yang berhubungan dengan *Debt to Equity Ratio* dapat diketahui bahwa dari 6 Perusahaan *Real estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017, terdapat 4 perusahaan yang mengalami peningkatan pada *Debt to Equity Ratio* dan 2 perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan rasio *Debt to Equity* pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang berarti bahwa perusahaan kurang mampu dalam mengelola dana yang pinjam dari perusahaan lain. Sehingga hutang perusahaan semakin meningkat atau dengan kata lain besar aktiva perusahaan

dibiayai oleh utang. Oleh karena *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan menyebabkan pendanaan dengan utang semakin banyak, sehingga semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Untuk menghindari hal tersebut, para manajer keuangan perlu memperhatikan biaya modal yang efisien dalam menerapkan struktur modal yang optimal. Perusahaan harus mencari berbagai alternatif pendanaan yang efisien dalam memenuhi kebutuhan dananya. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Berikut ini tabel *Current Ratio* pada beberapa perusahaan Real Estate dan Prope periode 2012-2017 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.2
Current Ratio
Periode 2012-2017

Kode	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	1,23	0,75	1,14	0,72	0,90	0,74	0,91
APLN	1,56	1,68	1,83	1,39	1,07	1,31	1,47
CTRA	1,56	1,35	1,47	1,50	1,88	1,95	1,62
SMRA	1,12	1,28	1,37	1,65	2,06	1,46	1,49
BCIP	0,76	0,59	0,36	1,10	1,56	1,19	0,93
MTLA	4,03	2,27	2,46	2,32	2,59	2,52	2,70
Ratarata	1,71	1,32	1,44	1,45	1,68	1,53	1,52

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari tabel diatas beberapa data yang berhubungan dengan *Current Ratio* dapat diketahui bahwa dari 6 Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017 terdapat 2 perusahaan yang mengalami penurunan pada *Current Ratio* selebihnya 4 perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan utang lancar perusahaan dijamin

oleh aktiva lancar perusahaan. Karena rasio ini dibawah rata-rata industri maka perusahaan Real Estate dan Property ini dapat dikatakan dalam kondisi kurang baik. Ini menyebabkan adanya suatu masalah yang terjadi dalam perusahaan tersebut, dimana dengan kenaikan utang lancar menyebabkan perusahaan menjadi tidak cukup *likuid*. Meningkatnya hutang juga akan berdampak pada bertambahnya jumlah kewajiban yang harus di bayarkan oleh perusahaan.

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, bisa dikarenakan perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat berharga atau menjual sediaan dan aktiva lainnya. Dengan demikian aktiva lancar yang dimiliki perusahaan apabila lebih kecil daripada hutang lancar, ini akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mengoperasikan perusahaannya.

Berikut ini tabel Struktur Aktiva pada beberapa perusahaan Real Estate dan Property periode 2012-2017 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3
Struktur Aktiva
Periode 2012-2017

EMITEN	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
APLN	0,12	0,14	0,13	0,15	0,16	0,14	0,14
CTRA	0,08	0,09	0,10	0,11	0,10	0,10	0,10
SMRA	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
BCIP	0,04	0,01	0,04	7,06	5,61	4,87	2,94
MTLA	0,09	0,08	0,10	0,10	0,10	0,08	0,09
Rata-rata	0,07	0,07	0,08	1,25	1,01	0,88	0,56

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari tabel diatas beberapa data yang berhubungan dengan Struktur Aktiva dapat diketahui bahwa dari 6 Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017, terdapat 5 perusahaan yang mengalami penurunan Struktur Aktiva dan 1 perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan rendahnya kemampuan dari perusahaan untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Jadi apabila semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya. Ini artinya semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan.

Struktur aktiva menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Semakin besar nilai aktiva tetap maka ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan. Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat resiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dari pada perusahaan dengan rasio aktiva tetap yang rendah.

Berikut ini tabel Resiko Bisnis pada beberapa perusahaan Real Estate dan Property periode 2012-2017 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3
Resiko Bisnis
Periode 2012-2017

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	21,73	0,50	-17,65	0,47	11,77	1,41	3,04
APLN	2,12	2,87	1,58	1,29	-3,63	0,76	0,83
CTRA	28,51	0,04	1,24	0,64	1,00	1,87	5,55
SMRA	1,11	1,89	0,56	0,78	2,64	-0,27	1,12
BCIP	0,74	1,23	1,57	4,38	1,55	5,31	2,46
MTLA	1,05	1,02	1,26	-0,73	1,85	1,26	0,95
Rata-Rata	9,21	1,26	-1,91	1,14	2,53	1,72	2,33

Dari tabel diatas beberapa data yang berhubungan dengan Struktur Aktiva dapat diketahui bahwa dari 6 Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017, terdapat 4 perusahaan yang mengalami peningkatan pada resiko bisnis dan sisanya 2 perusahaan mengalami penurunan. Risiko bisnis yang tinggi bahwa menunjukkan Risiko yang tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian dari aliran pendapatan masa depan. Resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi, hal ini akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Disebabkan karena semakin besar biaya modal suatu perusahaan akan menyebabkan resiko perusahaan juga besar.

Berikut ini tabel *Retun On Assets* pada beberapa perusahaan Real Estate dan Property periode 2012-2017 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.4
Retun On Assets
Periode 2012-2017

Tahun							
Emiten	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
ASRI	0,11	0,06	0,07	0,04	0,03	0,07	0,06
APLN	0,06	0,05	0,04	0,05	0,04	0,07	0,05
CTRA	0,06	0,07	0,08	0,07	0,04	0,03	0,06
SMRA	0,07	0,08	0,09	0,06	0,03	0,02	0,06
BCIP	0,03	0,06	0,05	0,01	0,06	0,06	0,05
MTLA	0,10	0,09	0,10	0,07	0,08	0,11	0,09
Rata-rata	0,07	0,07	0,07	0,05	0,05	0,06	0,06

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari tabel diatas beberapa data yang berhubungan dengan *Retun On Assets* dapat diketahui bahwa dari 6 Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2017, terdapat 2 perusahaan yang mengalami penurunan *Retun On Assets* dan sisanya mengalami peningkatan. Ini artinya perusahaan mampu secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh jumlah aktiva yang tersedia dalam perusahaan

sehingga perusahaan dapat dikatakan mampu dalam mengelola asetnya dari segi kegiatan operasionalnya maupun investasi, yang berdampak positif bagi perusahaan. Sebaiknya semakin rendah persentase *Return On Assets* akan semakin tidak baik bagi perusahaan sehingga berdampak negatif yang membuat para investor akan beralih ke perusahaan lain karena dinilai kurangnya kinerja perusahaan.

Aset atau aktiva adalah segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva dapat digolongkan menjadi aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva lain-lain. Penggolongan ini yang kemudian disebut struktur aktiva. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Berdasarkan data di atas, diketahui bahwa tidak optimalnya struktur modal perusahaan tahun 2012 dan 2017 pada perusahaan Real Estate dan Property sebagai indikasi utama alasan penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Asset Structure*, *Business Risk* dan *Return On Assets* terhadap *Capital Structure* Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka identifikasi masalah yang dalam penelitian ini adalah:

1. Terjadi peningkatan pada *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang pada perusahaan Rral Estate dan Property (BEI)
2. Terjadi penurunan pada *Current Ratio* pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Terjadi penurunan Struktur Aktiva yang menunjukkan rendahnya kemampuan dari perusahaan untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya Pada perusahaan Real Estate dan Property (BEI).
4. Terjadi peningkatan pada Risiko Bisnis pada perusahaan Real Estate dan Property (BEI).
5. Terjadi peningkatan *Return On Assets* pada perusahaan Real Estate dan Property (BEI)

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Berdasarkan masalah yang diuraikan diatas, maka penulis membatasi masalah yang akan dikaji yaitu likuiditas (*Current Ratio*), Struktur Aktiva, Resiko Bisnis,dan Profitabilitas (*Return On Assets*), Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah Resiko Bismis berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- e. Apakah *Current Ratio*, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, dan *Return On Assets* berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh Profitabilitas (*Return On Assets*) terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *Current Ratio*, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis dan *Return On Assets* secara bersama-sama terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). pada perusahaan *Real estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan media pembelajaran dalam upaya memecahkan masalah dan persoalan nyata yang terjadi didalam suatu perusahaan khususnya tentang likuiditas (*current ratio*), struktur aktiva, resiko bisnis dan profitabilitas (*return on assets*) terhadap struktur modal (*Debt Equity Ratio*) pada perusahaan *Real estate*

dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi, serta dapat menambah informasi untuk penelitian selanjutnya yang dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dimasa yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pembaca dan para investor yang dapat memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk membantu semua pihak dalam mengambil keputusan baik bagi para investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan *Real estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Struktur Modals

a. Pengertian Struktur Modal

Perusahaan memiliki berbagai kebutuhan terutama yang berkaitan dengan dana. Kebutuhan dana yang berasal dari kredit merupakan utang bagi perusahaan dan dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri. Oleh karena itu pendanaan intern (modal sendiri) yang dimiliki tidak cukup maka perusahaan harus mengupayakan dana yang berasal dari sumber diluar perusahaan.

Menurut Fahmi (2013, hal 184) menyatakan bahwa:

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu “ antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan “

Proposi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan.

Menurut sartono (2010, hal 225), “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang saham preferen dan saham biasa”.

Dasar struktur modal adalah berkaitan dengan sumber dana perusahaan, baik itu sumber internal maupun sumber eksternal. Menurut Harmono (2011, hal. 235) “struktur modal adalah proporsi utang dan modal terhadap total modal perusahaan”.

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena harus memaksimalkan profit bagi kepentingan modal sendiri dan keuntungan yang diperoleh harus lebih besar dari pada biaya modal sebagai akibat dari penggunaan struktur modal tertentu.

Menurut Riyanto (2013, hal.282) “struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Jika perusahaan memakai modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan suatu perusahaan yang dari luar yaitu modal pinjaman atau hutang.

Sedangkan menurut Sutrisno (2012, hal.255) “struktur modal adalah merupakan perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri”

. hal ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Jadi kesimpulannya, struktur modal adalah penggunaan modal pinjaman yang bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik. Dimana struktur modal merupakan keputusan keuangan yang kompleks dan seorang manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan resiko, hasil/pengembalian dan nilai. Semakin besar hutang untuk mendanai asset, maka semakin besar *financial leveragenya* karena menunjukkan adanya beban tetap yang berasal dari *fixed cost financing* berupa pembayaran bunga dari hutang dalam menghasilkan laba perusahaan.

b. Manfaat Struktur Modal

Struktur modal yang optimal merupakan keputusan keuangan yang penting karena mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Menurut Ridwan (2002, hal 242), “Struktur modal juga mempunyai manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman yaitu melalui pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bahwa bunga atas pinjaman dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak”.

Kegunaan penggunaan utang adalah bunga yang muncul karena adanya utang tidak dikenai pajak kreditur mendapat pengembalian yang tetap sehingga pemegang saham tidak perlu mengambil bagian laba ketika perusahaan dalam kondisi prima. Sedangkan kelemahan penggunaan utang adalah ketika rasio utang meningkat maka resiko perusahaan akan meningkat dan suku bunga juga akan naik.

Hal ini berarti, struktur modal bermanfaat untuk pinjaman melalui pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah. Sehingga akan memudahkan suatu perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari perusahaan lain.

c. Faktor-faktor Yang mempengaruhi Struktur modal

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2011, hal 188-190) mengatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

- 1) Stabilitas penjualan
- 2) Struktur aset
- 3) Leverage operasi
- 4) Tingkat pertumbuhan
- 5) Profitabilitas
- 6) Pajak
- 7) Kendali
- 8) Sikap Manajemen
- 9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat
- 10) Kondisi pasar
- 11) Kondisi internal perusahaan
- 12) Fleksibilitas keuangan

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:cc

1) Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2) Struktur aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus. Jadi, perusahaan real estate biasanya memiliki leverage yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku.

3) Leverage operasi

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena

perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.

4) Tingkat pertumbuhan

Jika hal yang lain di anggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri daripada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5) Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah relatif sedikit. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti misalnya Intel, Microsoft, dan Coca-Cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6) Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

7) Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendala hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemah sehingga penggunaan utang mungkin dapat membuat perusahaan menghadapi resiko gagal bayar, karena jika perusahaan gagal bayar, manajer kemungkinan akan kehilangan pekerjaannya. Akan tetapi, jika utang yang digunakan terlalu sedikit, manajemen menghadapi resiko pengambilalihan. Jadi, pertimbangkan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari situasi kesituasi yang lain. Apapun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman, maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

8) Sikap manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam

industri, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka. Misalnya, salah satu perusahaan listrik baru-baru ini diperingatkan oleh Moody's dan Standard & Poor bahwa obligasi perusahaan tersebut akan diturunkan peringkatnya jika perusahaan menerbitkan obligasi lagi. Hal ini mempengaruhi keputusan yang diambil, dan perusahaan lalu mendanai ekspansinya menggunakan ekuitas biasa.

10) Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal perusahaan. Misalnya, selama akan terjadi kebijakan uang ketat, pasar obligasi sampah menjadi sepi, dan sama sekali tidak ada pasar pada tingkat bunga yang "wajar" untuk pinjaman jangka panjang baru dengan peringkat dibawah BBB. Jadi, perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi kepasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar, perusahaan-perusahaan ini

menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada pasar sasaran.

11) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Misalnya, suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi. Namun, laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menebitkan saham perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan utang samapai laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Selanjutnya, perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali kepada sasaran struktur modalnya. Hal ini telah dibahas sebelumnya sehubungan dengan informasi asimetris dan sinyal.

12) Fleksibilitas keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan dalam mendukung operasi.

Suatu perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti akan memiliki aliran kas yang relatif stabil pula. Dengan begitu maka perusahaan dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Menurut Sjahrial (2007, hal. 236) ,terlepas dari pendekatan mana yang akan diambil untuk menentukan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting sebagai berikut:

- 1) Tingkat penjualan
- 2) Struktur aktiva
- 3) Tingkat pertumbuhan penjualan
- 4) Kemampuan menghasilkan laba
- 5) Variabilitas laba dan perlindungan pajak
- 6) Skala perusahaan
- 7) Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

Faktor-faktor diatas sangat perlu bagi manajer dalam mempertimbangkan struktur modal yang optimal. Begitu juga dengan struktur aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap juga dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Menurut Riyanto (2009, hal. 297), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur Stabilitas dari *earning-earning*

- 1) Tingkat bunga
- 2) Susunan aktiva
- 3) Kadar risiko dari aktiva
- 4) Besarnya jumlah modal yang diperlukan
- 5) Keadaan pasar modal

Dari faktor-faktor diatas dapat dijelaskan bahwa tingkat bunga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Bahwa perusahaan perlu melihat saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Begitu juga dengan stabilitas *earning*. Perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing.

Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictabel* akan menanggung risiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya. Dilihat dari laporan neraca, jumlah besar aktiva perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap komposisi struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sebagai pelengkap. Untuk perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri dari aktiva lancar maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Untuk kadar resiko dari aktiva, semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan maka makin besar risikonya. Artinya makin lama modal harus diikatkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri. Dalam struktur modal jumlah modal yang dibutuhkan sangat mempengaruhi.

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara sama-sama. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja. Keadaan pasar modal juga seiring mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Maka perusahaan dalam menjual atau mengeluarkan sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

Selanjutnya adalah sifat manajemen, dimana sifat manajemen mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara

pemenuhan kebutuhan dana. Manajer yang bersifat optimis mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang meskipun metode pembelanjaan dengan utang memberikan beban *financial* yang tetap. Sebaliknya manajer yang pesimis lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* (modal saham) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap. Kemudian besar suatu perusahaan juga mempengaruhi komposisi struktur modal. Perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan hanya mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan.

d. Pengukuran Struktur Modal

Rasio dalam pengukuran struktur modal digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu salah satu rasio leverage yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari total aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Menurut Kasmir (2015, hal.157), "*Debt Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas" rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan. Kebijakan mengenai struktur modal akan melibatkan resiko dan tingkat pengembalian dimana penambahan hutang memperbesar resiko tetapi sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang

diharapkan. Menurut Samsul (2015, hal 174) bahwa, “*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara modal utang terhadap ekuitas suatu saat”.

Rasio Debt to Equity Rasio penting dianalisis karena berkaitan dengan kinerja perusahaan. Para investor dalam melakukan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi rasio Debt to Equity Ratio.

Menurut beberapa teori di atas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai hutang dengan ekuitas dari setiap modal sendiri yang mengukur keseluruhan hutang. dijadikan jaminan untuk Menurut Kasmir (20012, hal.158), rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Debt to Equity Rasio adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur struktur modal. Dalam suatu neraca perusahaan, struktur modal merupakan sisi kanan dari neraca, dimana merupakan kombinasi antara utang dan modal sendiri. Menurut Sitanggang (2008, hal.47) mendefinisikan “*debt to Equity Ratio* yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri”. Dari hasil pengukuran, apabila rasio tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah semakin, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standard pengukuran untuk nilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sejenis.

2. *Current Ratio* (CR)

a. Pengertian *Current Ratio* (CR)

Rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya.

Menurut Kasmir (2015, hal 134) “Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”.

Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Menurut Sudana (2011, hal 21) “*Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar uang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki”. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Perusahaan dalam keadaan likuid berarti mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat waktu apabila perusahaan memiliki alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih dari hutang lancar (jangka pendek). Sedangkan perusahaan dalam keadaan likuiditas berarti perusahaan tersebut tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangan

pada saat ditagih. Selanjutnya menurut Munawir (2014, hal 72) “*Current Ratio* perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. *Current Ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut”. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Setiap perusahaan dapat menentukan angka *current ratio* yang paling efektif agar dapat memiliki posisi *current ratio* yang tidak akan menimbulkan masalah likuiditas (rasio terlalu rendah) maupun mengorbankan profitabilitas (rasio terlalu tinggi)

Menurut Margaretha (2011, hal 25) “*Current Ratio* menunjukkan sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat”.

Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat dari pada aset lancar, rasio lancar turun, dan ini pertanda adanya masalah.

Menurut Sunyoto (2013, hal 101) “*Current Ratio* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya”. Apabila tingkat *current ratio* tinggi menunjukkan jaminan lebih baik atas utang jangka pendek, tetapi apabila terlalu tinggi berakibat pada modal kerja yang tidak efisien”.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *current ratio* adalah menunjukkan bahwa dalam membayar hutang yang jatuh tempo. Seberapa banyak aktiva yang tersedia untuk menutupi utang-utangnya kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih keseluruhan.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Current Ratio* (CR)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin baik bagi perusahaan.

Menurut Kasmir (2015, hal 128) “ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor:

- 1) Bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali
- 2) Bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya”.

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kemudian, sebab lainnya adalah sebelumnya pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai utangnya lebih tinggi dari harta lancarnya.

Menurut Fahmi (2012, hal 69-70) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas adalah

- 1) Distribusi pos-pos aktiva lancar
- 2) Data tren dari aktiva lancar dan utang jangka pendek untuk jangka waktu 5 sampai 10 tahun
- 3) Nilai sekarang atau nilai pasar atau nilai ganti dari barang dagangan dan tingkat pengumpulan piutang.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *current ratio* adalah nilai asset lancar dan utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri.

Dengan demikian *Current Ratio* merupakan indikator tunggal terbaik sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat.

c. Tujuan dan Manfaat *Current Ratio* (CR)

Perhitungan *Current Ratio* (CR) tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat atau tujuan *Current Ratio* (CR) bagi perusahaan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan. Kasmir (2015, hal 132) mendefinisikan tujuan dan manfaat yang dipetik dari rasio likuiditas yaitu:

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

- 4) Untuk mengukur atau membandingkan antar jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- 9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk membayar utang dan kewajiban perusahaan dengan aktiva lancar atau yang dapat segera dijadikan uang dan untuk mengukur seberapa liquidnya perusahaan.

d. Pengukuran *Current ratio* (CR)

Pengukuran likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini pengukuran likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya pada saat jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2015, hal 135) “Rumus yang digunakan untuk mengukur *Current Ratio* (CR) “ yaitu:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Menurut Sunyoto (2012, hal 101) rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan berpengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap dan komponen aktiva lancar (kas, piutang, dan persediaan).

3. Struktur Aktiva

a. Pengertian Struktur Aktiva

Suatu perusahaan harus menentukan beberapa besar alokasi pada masing-masing aktiva serta bentuk aktiva yang harus dimiliki. Aktiva merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu.

Menurut Riyanto (2008, hal. 22) Menyatakan bahwa: “Struktur Aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap”.

Maksud dari artian absolute yaitu perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan artian relative perbandingan dalam bentuk persentase nilai dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang akan kita perbandingkan.

Menurut Sartono (2012, hal. 248) Menyatakan bahwa: “Struktur aktiva perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar”.

Hal ini disebabkan dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Dari pendapat para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang menentukan besar kecilnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

b. Tujuan dan Manfaat Struktur Aktiva

Aktiva merupakan salah satu faktor terpenting bagi perusahaan, oleh karena itu setiap perusahaan harus mengetahui tujuan dari struktur aktiva agar perusahaan dapat memanfaatkan aktiva dengan maksimal. Menurut Syamsuddin (2009, hal. 9) menyatakan bahwa:

“Tujuan dari struktur aktiva adalah menentukan alokasi untuk kedua macam aktiva yaitu, menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aktiva lancar dan menentukan alokasi untuk setiap komponen aktiva tetap serta umur dari komponen masing-masing tersebut”.

Jadi kita dapat melihat tujuan dari komponen-komponen struktur aktiva keseluruhan agar mempermudah kita untuk menentukan alokasi.

Menurut Sartono (2012, hal. 248) menyatakan bahwa: “Tujuan struktur aktiva adalah untuk mengetahui seberapa besar asset tetap yang dimiliki perusahaan” karena besarnya asset tetap perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang perusahaan.

Berdasarkan para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan struktur aktiva adalah untuk mengetahui jumlah asset tetap perusahaan untuk dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Aktiva

Struktur Aktiva dibutuhkan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar jaminan atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Struktur Aktiva

bergantung pada factor-faktor yang mempengaruhinya. Menurut Fahmi (2015, hal. 296) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur aktiva adalah sebagai berikut:

- 1) Tingkat pertumbuhan dimasa datang, apabila tingkat pertumbuhannya tinggi, leverage lebih besar dan sebaliknya.
- 2) Stabilitas penjualan dimasa datang, apabila stabilitas lebih tinggi maka leverage lebih besar, begitu pula sebaliknya.
- 3) Struktur modal dalam industri, sebagai jaminan atas penggunaan utang, selain itu kondisi persaingan dalam industry.
- 4) Posisi kontrol dan sikap pemilik serta manajemen terhadap resiko apabila pemilik sebagian besar bersikap menjauh dari resiko maka utang akan lebih sedikit dan sebaliknya jika sikap pemilik adalah menyukai resiko maka utang akan lebih besar.

Dari penjelasan diatas bahwa faktor yang tingkat pertumbuhannya tinggi dan stabilitas penjualan di masa yang akan datang maka leveragenya lebih besar, tetapi jika tidak bisa mengontrol posisi dari resiko yang besar maka utang perusahaan bisa akan lebih besar.

d. Pengukuran Struktur Aktiva

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset yang diharapkan semakin besar hasil operasionalnya yang dihasilkan perusahaan. Pengukuran struktur aktiva dilakukan dengan cara membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Menurut Riyanto (2008, hal. 68) Struktur Aktiva yaitu perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang menggunakan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kemudian menurut Sartono (2012, hal. 248) “Semakin besar struktur aktiva menunjukkan bahwa seberapa besar aktiva perusahaan yang digunakan untuk dijadikan jaminan oleh perusahaan dalam memperoleh pinjaman yang

diinginkan”. Apabila aktiva yang dimiliki perusahaan meningkat menunjukkan bahwa permintaan terhadap produk perusahaan meningkat.

4. Resiko Bisnis

a. Pengertian Resiko bisnis

Risiko dapat dimaknai sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian. Namun dalam analisis investasi, risiko didefinisikan sebagai kemungkinan hasil uang yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak mempergunakan hutang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun.

Menurut Joni dan Lina, (2010), risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki, hutang yang terlalu tinggi persinya. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai perlu untuk menyediakan dana dalam jumlah yang memadai untuk membayar hutang-hutangnya dan beban bunga yang ditanggung perusahaan itu sendiri. Hal-hal yang lain dianggap sama, semakin rendah risiko bisnis sebuah perusahaan, maka semakin tinggi rasio utang optimalnya.

Risiko bisnis tergantung pada sejumlah faktor, yaitu :

- 1 Variabilitas permintaan,
- 2 Variabilitas harga jual,
- 3 Variabilitas biaya input,
- 4 Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input,
- 5 Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya, eksposur risiko asing,
- 6 Komposisi biaya tetap: leverage operasi (leverage operasi adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan) Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidak mampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis usaha perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar hutangnya tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang.

Menurut Harjanti dan Tandelilin (dalam Joni dan Lina, 2010), berpendapat bahwa 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 kreditur. Perusahaan dengan cash flow yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan hutang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas. Sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi spendanaan perusahaan guna menghindari financial distress.

Menurut Yuliana, (2010, hal.107) risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten. Risiko bisnis/risiko usaha merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting, tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang.

Brigham dan Huston,(2011,hal.157) Risiko usaha, mengandung tingkat risiko aset perusahaan bila tidak menggunakan utang. Dari penjelasan diatas perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. 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 Para manajer perlu mempertimbangkan perkembangan dalam inovasi keuangan untuk menilai risiko bawaan (*inherent risk*) pada struktur modal perusahaan. Risiko usaha, mengandung tingkat risiko aset perusahaan bila tidak menggunakan utang. Para manajer perlu mempertimbangkan perkembangan dalam inovasi.

Menurut Fahmi, (2014, hal.449) “Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utang, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya”.

Risiko bisnis pada penelitian ini diproksi dengan *financial leverage* yaitu DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL merupakan presentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat presentase perubahan penjualan.

Menurut Sartono, (2010, hal.120) menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage*

berarti menggunakan modal sendiri 100 %. Penggunaan utang bagi perusahaan mengandung tiga dimensi:

- a. Pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- b. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
- c. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Dari penjelasan para ahli di atas bahwa menggunakan utang perusahaan dapat mengurangi beban dan pengendalian keuntungan perusahaan dapat meningkat.

b. Faktor faktor yang mempengaruhi resiko bisnis

Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis antara lain (Brigham dan Houston, 2001) :

- 1) Variabilitas permintaan Risiko bisnis akan semakin kecil apabila permintaan atas produk perusahaan semakin konstan dimana hal-hal lainnya tetap
- 2) Variabilitas harga jual Perusahaan akan menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi dari perusahaan sejenis apabila harga jual atas produk perusahaan lebih fluktuatif.
- 3) Variabilitas harga input Perusahaan yang memperoleh input dengan harga yang sangat tidak pasti juga menghadapi risiko bisnis yang tinggi.
- 4) Kemampuan untuk menyesuaikan harga output terhadap perubahan harga input Sejumlah perusahaan menghadapi kesulitan dalam meningkatkan harga produknya apabila biaya input meningkat. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga output (produk), semakin kecil risiko bisnisnya. Kemampuan ini sangat diperlukan perusahaan ketika tingkat inflasi tinggi.
- 5) Proporsi biaya tetap Risiko bisnis akan meningkat ketika sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap. Hal ini terjadi ketika permintaan menurun, namun biaya tetap yang ditanggung perusahaan tidak menurun.

Dengan demikian, suatu perusahaan memiliki risiko bisnis kecil apabila perusahaan menghadapi permintaan produk yang stabil, harga-harga input dan produknya yang relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan

kenaikan biaya, dan sebagian besar biayanya bersifat variabel sehingga akan menurun. Risiko bisnis merupakan salah satu indikator penting bagi perusahaan untuk sistem pendanaannya terutama dalam keputusan penggunaan hutang. Dengan demikian apabila hal-hal lainnya tetap sama, semakin rendah risiko bisnis perusahaan, semakin tinggi rasio hutang.

c . manfaat resiko bisnis

Manajemen risiko yang dilaksanakan secara efektif dan wajar dapat memberikan benefit bagi perusahaan, yaitu:

- 1) Membantu pencapaian tujuan perusahaan
- 2) Mencapai kesinambungan pemberian pelayanan kepada *stakeholders*, sehingga meningkatkan kualitas dan nilai perusahaan
- 3) Mencapai hasil yang lebih baik berupa efisiensi dan efektivitas pelayanan, seperti: meningkatkan pelayanan kepada publik dan atau meningkatkan penggunaan sumber daya yang lebih baik (masyarakat, informasi, dana, dan peralatan)
- 4) Memberikan dasar penyusunan rencana strategi sebagai hasil dari pertimbangan yang terstruktur terhadap elemen kunci risiko
- 5) Menghindari biaya-biaya yang mengejutkan, karena perusahaan mengidentifikasi dan mengelola risiko yang tidak diperlukan, termasuk menghindari biaya dan waktu yang dihabiskan dalam suatu perkara
- 6) Menghindari pemborosan, dan membuka peluang bagi perusahaan untuk memberikan pelayanan yang terbaik
- 7) Mencapai pengambilan keputusan yang terbuka dan berjalannya proses manajemen
- 8) Meningkatkan akuntabilitas dan *corporate governance*
- 9) Mengubah pandangan terhadap risiko menjadi lebih terbuka, ada toleransi terhadap *mistakes* tapi tidak terhadap *hiding errors*. Perubahan pandangan ini memungkinkan perusahaan belajar dari kesalahan masa lalunya untuk terus memperbaiki kinerjanya
- 10) Perusahaan akan lebih *focus* dalam melaksanakan kebijakan-kebijakannya sehingga dapat meminimalkan ‘gangguan-gangguan’ yang tidak dikehendaki.

Manajemen risiko dilaksanakan dengan tujuan untuk mengintegrasikan aktivitas-aktivitas manajemen dalam mengidentifikasi, menganalisis dan menentukan respon risiko secara formal, konsisten, dan komprehensif.

Manajemen risiko melindungi dan menambah nilai bagi organisasi dan *stakeholder* melalui dukungan terhadap tujuan-tujuan organisasi dengan cara:

- 1) Menyediakan suatu kerangka kerja bagi suatu organisasi yang memungkinkan pelaksanaan aktivitas di masa depan dengan suatu cara yang konsisten dan terkendali
- 2) Memperbaiki pengambilan keputusan, perencanaan, dan prioritasasi melalui pemahaman yang komprehensif dan terstruktur terhadap peluang/ancaman aktivitas bisnis, instabilitas dan proyek.
- 3) Memberi kontribusi berupa penggunaan/alokasi sumberdaya dan modal yang lebih efisien di dalam organisasi
- 4) Mengurangi instabilitas pada area-area bisnis yang tidak esensial
- 5) Melindungi dan meningkatkan aktiva dan citra perusahaan
- 6) Mengembangkan dan mendukung pegawai dan basis pengetahuan organisasi
- 7) Mengoptimalkan efisiensi operasional.

Manfaat manajemen risiko yang diberikan terhadap perusahaan dapat dibagi dalam 5 (lima) kategori utama berikut ini (Darmawi, 2005):

- a. Manajemen risiko mungkin dapat mencegah perusahaan dari kegagalan.
- b. Manajemen risiko menunjang secara langsung peningkatan laba.
- c. Manajemen risiko dapat memberikan laba secara tidak langsung.
- d. Adanya ketenangan pikiran bagi manajer yang disebabkan oleh adanya perlindungan terhadap risiko murni, merupakan harta non material bagi perusahaan itu.
- e. Manajemen risiko melindungi perusahaan dari risiko murni, dan karena kreditur pelanggan dan pemasok lebih menyukai perusahaan yang dilindungi maka secara tidak langsung menolong meningkatkan *public image*.

Junarsin (2008) menunjukkan adanya manfaat manajemen risiko bagi peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan melalui manfaat arus kas bersih.

Paling tidak ada tiga manfaat manajemen risiko bagi arus kas bersih:

- 1) Menjaga kestabilan arus kas,
- 2) mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, dan
- 3) mengurangi kemungkinan perusahaan terpaksa mencari pendanaan baru untuk menutupi kerugian akibat risiko ataupun untuk mendanai investasi baru.

Jika dilaksanakan dengan baik, manajemen risiko merupakan kekuatan vital bagi *corporate governance*, dengan kata lain bahwa terciptanya *corporate governance* tidak terlepas dari penerapan atas manajemen risiko.

d . Pengukuran resiko bisnis

Pengukuran resiko adalah usaha untuk mengetahui besar/kecilnya resiko yang akan terjadi. Hal ini dilakukan untuk melihat tinggi rendahnya resiko yang dihadapi perusahaan, kemudian bisa melihat dampak dari resiko terhadap kinerja perusahaan sekaligus bisa melakukan prioritasasi resiko, resiko yang mana yang paling relevan. Pengukuran resiko merupakan tahap lanjutan setelah pengidentifikasian resiko. Hal ini dilakukan untuk menentukan relatif pentingnya resiko, untuk memperoleh informasi yang akan menolong untuk menetapkan kombinasi peralatan manajemen resiko yang cocok untuk menanganinya.

Dimensi yang harus diukur:

1. Frekuensi atau jumlah kejadian yang akan terjadi.,
2. Keparahan dari kerugian itu.

Dari hasil pengukuran yang mencakup dua dimensi tersebut paling tidak diketahui:

- a. Nilai rata-rata dari kerugian selama suatu periode anggaran.
- b. Variasi nilai kerugian dari satu periode anggaran ke periode anggaran yang lain naik-turunnya nilai kerugian dari waktu ke waktu.

Rumus perhitungan risiko bisnis menurut sebagaimana yang digunakan Pradana (2013) adalah sebagai berikut :

$$\text{Resiko Bisnis} = \frac{\text{Pertumbuhan EBIT}}{\text{Pertumbuhan Penjualan}}$$

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan perbandingan antara pertumbuhan laba kotor perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan. Risiko bisnis merupakan suatu kerugian yang akan di dapat oleh perusahaan. Apabila EBIT (laba kotor) meningkat, maka penjualan yang akan terjadi pada perusahaan akan menurun. Tingginya tingkat laba kotor, akan mengetahui sejauh mana perusahaan melakukan penjualan. Apabila penjualan perusahaan meningkat, maka profit yang akan di capai oleh perusahaan akan meningkat.

5. Return On Assets (ROA)

a. Pengertian *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kembalian atau laba perusahaan yang dihasilkan dari aktifitas perusahaan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Semakin besar rasio ini maka profitabilitas perusahaan semakin baik.

Menurut Kasmir (2015, hal 201-202) menyebutkan bahwa “*Return On Assets* adalah merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. *Return On Assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa total dari aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return On Assets* (ROA) negatif menunjukkan total yang dipergunakan untuk memberikan keuntungan atau rugi.

Selanjutnya menurut Munawir (2014, hal 89) menyatakan “*Return On Assets* (ROA) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang

dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.” Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Lebih lanjut menurut Sudana (2011, hal 22) menjelaskan “*Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Menurut Harahap (2013, hal 304) “Rasio Rentabilitas atau juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada”.

Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif. Manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut untuk mampu memenuhi target yang ditetapkan. Untuk mengukur tingkat suatu perusahaan digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas.

Menurut Sunyoto (2013, hal 118) menjelaskan “Rentabilitas ekonomi ialah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam

persentase”. Dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Dari beberapa teori di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan laba perusahaan dan digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

b. Faktor yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA)

Faktor yang mempengaruhi profitabilitas dipengaruhi oleh likuiditas, manajemen aktiva dan hutang, karena *Return On Assets* (ROA) termasuk rasio profitabilitas oleh karena itu *Return On Assets* (ROA) juga dipengaruhi faktor-faktor tersebut. *Return On Assets* (ROA) bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh kreditur dan pemegang saham selalu penyedia sumber dana.

Menurut Munawir (2014, hal 89) “*Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu mengatakan bahwa:

1. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi)
2. *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih.

Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan tingkat penjualannya”. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang lainnya. Semakin besar ROA

menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar.

Menurut Harahap (2010, hal 300) “profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dai penjualan dan pendapatan investasi.

Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi. Besarnya *Return On Assets* (ROA) akan berubah jika ada perubahan *Assets Turnover* atau *Profit Margin*, baik masing-masing atau keduanya. Dengan diketahui faktor-faktor yang mempengaruhinya maka sebagai salah satu teknik yang dapat dipergunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan dengan penjualan aktiva maupun laba.

c. Tujuan dan Manfaat *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan laba dengan seluruh sumber dana yang ada. Dimana laba perusahaan yang digunakan adalah laba bersihnya atau laba usaha. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) menurut Khasmir (2015, hal 197) menyatakan :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu peiode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu

4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat *Return On Asset* (ROA) menurut Khasmir (2015, hal 198) menyatakan :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
4. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman

Dengan mengetahui rasio ini kita bisa menilai apakah perusahaan itu efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

d. Pengukuran *Return On Asset*

Untuk menghitung laba masing-masing, kita dapat menentukan rumus perhitungan laba bersih itu sendiri. Dengan demikian pentingnya laba ini dalam dunia bisnis juga dikenal pengukuran laba yang dilakukan oleh profesi lain,

seperti perpajakan, pemegang saham, analisis keuangan, dll. Ukuran dari profitabilitas dapat dilihat dari laporan kinerja, adapun rasio yang akan digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA).

Menurut Kasmir (2015, hal 201-202) "ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil (rendah) rasio ini semakin tidak baik, demikian dengan sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan".

Rumus untuk mencari *Return On Assets* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Sedangkan menurut Sudana (2011, hal 22) "ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya."

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Assets* sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Semakin rendah nilai dari *Return On Asset*, maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan menurun, begitu juga sebaliknya maka perusahaan dapat dikatakan kurang efektif dalam mengambil keputusan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan modal konseptual tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang telah penulis identifikasikan sebagai masalah penting. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi. Untuk itu, analisis laporan keuangan umumnya dilakukan sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis.

Rasio-rasio keuangan dikatakan berguna ketika rasio-rasio ini dapat menggambarkan kinerja perusahaan dan membantu pelaku bisnis, pihak pemerintah dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam membuat keputusan keuangan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah yang terdiri dari Current ratio, Struktur aktiva, resiko Bisnis, dan Roa dan variabel dependen dalam penelitian adalah Struktur Modal.

1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Dewi Astuti, 2004 : 31). Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal biayanya paling murah adalah hutang. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu yang ditahan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru (Dermawan Sjahrial, 2008 : 205).

Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Maka dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftiane dan Ratih Handayani (2011) menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal, namun pada penelitian yang dilakukan Faruk Hossain dan Ayub Ali (2012) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Riyanto (2008) perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dengan hutang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dan hutang tingkat aktiva tetap yang tinggi maka pengguna hutang semakin tinggi pula.

Menawir (2010) menyatakan bahwa hutang lancar dan hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Penelitian Struktur Aktiva terhadap struktur modal telah banyak dilakukan hasil penelitian tentang aktiva terhadap struktur modal antara lain dilakukan oleh Neneng Priyanti (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, lalu penelitian yg dilakukan Endang Sulistiyani (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dikemukakan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini berarti, hubungan antara struktur aktiva terhadap struktur modal adalah positif atau berbanding lurus. Dimana ketika struktur aktiva mengalami kenaikan maka struktur modal juga mengalami kenaikan. dan apabila struktur modal mengalami penurunan maka struktur aktiva perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

3. Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut Dincergok dan Yalciner (2011) dalam penelitiannya berpendapat bahwa pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal adalah sebagai berikut: *“Low risk firms usually have a high target debt ratio. On the other hand, high risk firms tend to choose their funding aside from debt (low target debt ratio). High income fluctuation causes the use of debt becomes risky.”*

Menurut Atmaja (2008:237) “Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditur akan meminta biaya hutang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis dapat dilihat antara lain dari stabilitas penjualan harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya leverage.” Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.”

Dalam penelitian Memon (2012) : *“Business risk has a positive and significant effect on capital structure. This is shown that the higher the risk, the higher the capital structure. Risk seeker investors are not attracted towards firms with low risk, because they think with a high risk, the profit they gained will be higher.”*

Risiko bisnis dapat berubah dari waktu ke waktu. Setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan,

baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi. Sehingga terdapat hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian di atas yang dikemukakan tersebut dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal..

4. Pengaruh *return on asset (ROA)*, terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pengembalian atas aset (ROA), merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. (Hery 2015 : 228). Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi tingkat hutang akan relatif semakin kecil, hal ini dikarenakan perusahaan memungkinkan mendapatkan sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset, semakin tinggi (ROA), maka proporsi utang relatif lebih rendah hal ini dikarenakan perusahaan lebih menggunakan dana internalnya atau dana dari dalam perusahaan terlebih dahulu untuk keperluan investasi perusahaan tersebut.

Dalam penelitian Kusumaningrum (2009), menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), berpengaruh terhadap struktur modal. Wahyuni dan Suryantini (2013), menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Current ratio, Struktur aktiva, Resiko bisnis, dan Roa terhadap Debt to Equity Ratio

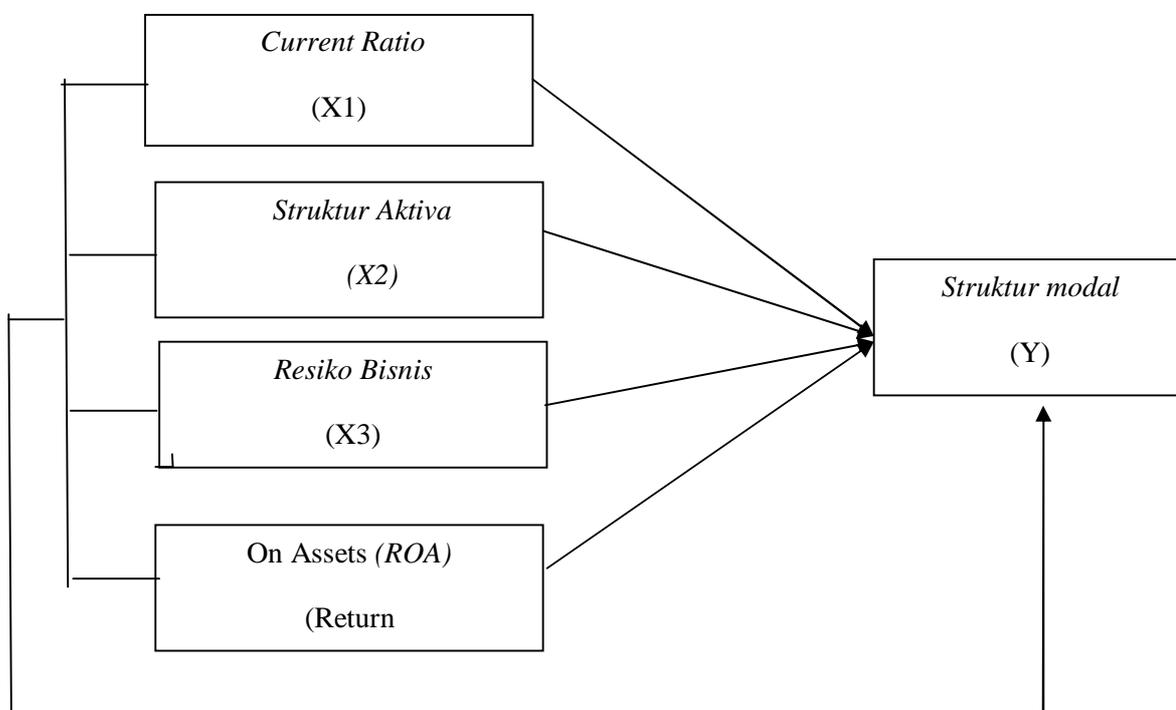
Berbagai rasio keuangan dihitung dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan, secara Menurut Titman Menurut Titman dan Wessels (1998) dalam Sebayang (2013):

“Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi”. Hal ini juga akan meningkatkan pasial masing-masing variabel penelitian mempunyai pengaruh terhadap struktur modal

Menurut Sudana (2011:143) bahwa “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri”. Berdasarkan pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan komposisi pembiayaan yang dicerminkan melalui perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh dari Current ratio, Struktur aktiva, Resiko bisnis dan Roa, secara simultan atau bersama-sama terhadap Struktur modal dapat diterima. Karena perusahaan harus mempunyai pendanaan yang cukup baik, pendanaan keuangan perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri, maka perusahaan harus dapat menggunakan dana yang terkait, Current ratio, Struktur modal, Resiko bisnis, dan Roa, karena 4 variabel ini berpengaruh sehingga penurunan dan kenaikan pendanaan perusahaan akan berpengaruh terhadap Struktur modal yang akan di dapat. Atau dengan kata lain

perusahaan mampu menjaga kestabilan variabel-variabel ini karena tidak semua variabel berpengaruh.



C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pembahasan pada landasan teori dan penelitian terdahulu, dapat dilihat bahwa masing-masing besarnya rasio keuangan mempengaruhi besar kecil struktur modal perusahaan. Untuk memperjelas pembahasan yang telah dilakukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Struktur aktiva* berpengaruh terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Resiko bisnis* berpengaruh terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. *Return on asset* berpengaruh terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Current ratio*, Struktur aktiva, Resiko bisnis dan *Return on asset* bersama-sama berpengaruh terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Menurut Sugiono (2008, hal.05) “ Pendekatan asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih guna mengetahui hubungan atau pengaruh antar variabel yang satu dengan yang lainnya”.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui pengaruh likuiditas (*Current Ratio*), struktur aktiva, resiko bisnis dan profitabilitas (*Return On Assets*) dan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Pendekatan penelitian menggunakan jenis data kuantitatif yang didasari oleh pengujian teori yang disusun dari berbagai variabel, pengukuran yang melibatkan angka-angka dan dianalisa dengan menggunakan prosedur statistik.

B. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu usaha yang dilakukan untuk mendeteksi variabel-variabel dengan konsep-konsep yang berkaitan dengan masalah penelitian dan untuk memudahkan pemahaman dalam penelitian. Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Variabel Terikat/Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah

Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang menunjukkan posisi antara kewajiban perusahaan terhadap kekayaan perusahaan. Kasmir (2014, hal.162) *Debt to Equity Ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ kewajiban\ (utang)}{Total\ Ekuitas\ (modal)}$$

2. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Likuiditas (*Current Ratio*)

Variabel bebas (X_1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Munawir (2007, hal.202) *Current Ratio (CR)* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

b) Struktur Aktiva

Variabel bebas (X_2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva. Menurut Syamsuddin (2007, hal 9), “struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap”. Rumus struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) Profitabilitas (*Return On Assets*)

Variabel bebas (X_4) yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas. *Return On Asset (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan.

Menurut Kasmir (2012, hal.202) Return On Assets dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan data empiris yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dimana data yang diperoleh berdasarkan sumber (www.idx.co.id) yang berfokus kepada perusahaan Real Estate dan Property periode 2012-2017.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Juni 2018 sampai dengan November 2018.

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

No	Kegiatan	BULAN																			
		Juni				Agustus				September				Oktober				November			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan judul																				
2	Riset awal																				
3	Pembuatan Proposal																				
4	Bimbingan Proposal																				
5	Seminar Proposal																				
6	Riset																				
7	Penyusunan skripsi																				
8	Bimbingan skripsi																				
9	Sidang meja hijau																				

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Menurut Zuliardi Azwar dkk (2014, hal.114) Populasi adalah totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam wilayah penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan Real Estate dan Property yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017.

Adapun populasi dalam penelitian ini juga menjadi sample pada perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. Jumlah seluruh perusahaan pada sub sektor Real Estate dan Property adalah 48 perusahaan namun hanya 20 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap setelah diaudit dimulai dari periode 2013 sampai dengan 2017.

Tabel 3.2
Populasi penelitian

No	Emiten	Nama perusahaan
1	ARMY	Armidian karyatama Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	Bina Jaya Abadi Tbk
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
9	BKPD	Bukit Darmo Property Tbk
10	BKSL	Sentul City Tbk
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
12	COWL	Cowel Development Tbk
13	CTRA	Ciputra Development
14	DART	Duta Angga Reality Tbk
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	Bakrierland Development Tbk
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
22	GAMA	Gading Development Tbk
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	Green Word Sejahtera Tbk
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawacci Tbk
31	MDLN	Moderland Realty Tbk
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMPL	Mega Manunggal Property Tbk
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk
35	MTSM	Metro Realty Tbk
36	NIRO	Nirvana Development Tbk
37	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk

38	PPRO	PP Property Tbk
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	Pudjati Prestige Tbk
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk
42	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
43	RDTX	Roda Vivatex Tbk
44	RODA	Pikko Land Development Tbk
45	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
47	SMRA	Summarecon Agung Tbk
48	TARA	Sitara Propertindo Tbk

2. Sampel Penelitian

Menurut Sugiono (2012, hal.66) “Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti”. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu.

Kriteri dalam pengambilan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang bergerak dalam sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2017.
- b. Data yang dimiliki perusahaan selama tahun 2012 sampai dengan 2017 lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti.
- c. Mengeluarkan laporan keuangan lengkap yang telah diaudit setiap tahunnya pada periode 2012-2017.

Dengan demikian jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 6 perusahaan. Berikut nama-nama perusahaan Real Estate dan Property dari tahun 2012-2017 yang dipilih menjadi objek dalam penelitian ini dapat dilihat secara lebih jelas dalam tabel 3.2 dibawah ini:

Tabel 3.3
Sampel Perusahaan Real Estate dan Property Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
2	APLN	Agung Podomoro Tbk.
3	CTRA	Ciputra Development Tbk.
4	SMRA	Summarecon Agung Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
6	MTLA	Metropolitan Land Tbk.

Sumber:idx

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data bersifat kuantitatif, sehingga dapat berupa angka data atau dapat diukur dari laporan keuangan periode penelitian yang dimulai dari tahun 2012-2017.

2. Sumber data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut telah disediakan oleh pihak perusahaan yang berupa laporan keuangan perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI selama periode 2012 -2017 yang meliputi laporan neraca dan laporan laba rugi melalui riset perusahaan.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yang bersumber data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs resminya yaitu laporan keuangan perusahaan Real Estate dan Property dari tahun 2012-2017

G. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis data kuantitatif. Metode analisis data kuantitatif adalah metode analisis data yang menggunakan perhitungan angka-angka yang nantinya akan dipergunakan untuk mengambil suatu keputusan didalam memecahkan masalah dan data yang diperoleh dianalisa dengan menggunakan teori-teori yang telah belaku secara umum sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan serta menguji apakah hipotesis yang dirumuskan dapat diterima atau ditolak, sedangkan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. Analisis Regresi Linier Bergandass

Regresi adalah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk smentukan hubungan sebab akibat antara variabel bebas/x1 (Likuiditas/CR) terhadap variabel terikat/y (Struktur Modal/DER), variabel bebas/ x2 (Struktur Aktiva) terhadap variabel terikat/ y (Struktur Modal/DER), variabel bebas/ x3 (Resiko Bisnis) terhadap variabel terikat/ y (Struktur Modal/DER), variabel bebas/ x4 (Profitabilitas/ROA) terhadap variabel terikat/ y (Struktur Modal/DER). Secara umum model regresi ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Dimana:

- Y = Struktur Modal
- a = Konstanta
- β = Angka arah koefisien regresi

- x_1 = Hasil perhitungan *Current Ratio*
- x_2 = Hasil perhitungan Struktur Aktiva
- x_3 = Hasil perhitungan Resiko Bisnis
- x_4 = Hasil perhitungan *Return On Assets*
- ϵ = Standart Error

sebelum melakukan analisis regresi berganda terlebih dahulu melakukan uji lolos kendala linier atau uji asumsi klasik.

a. Uji Persyaratan (Asumsi Klasik)

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Apabila terjadi penyimpangan dalam pengujian asumsi klasik perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Imam Ghazali (2005, hal.110), untuk mengetahui tidak normal atau apakah di dalam model regresi, variabel X_1, X_2, X_3 dan variabel Y atau ketiganya berdistribusi normal maka digunakan uji normalitas. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan:

1) Uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*

Uji ini dapat digunakan untuk melihat model regresi normal atau tidaknya dengan syarat. Yaitu apabila data mengikuti garis diagonal dan menyebar di sekitar garis diagonal tersebut.

- a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji *Kolmogorov Smirnov*

Uji ini bertujuan agar dalam penelitian ini dapat mengetahui berdistribusi normal atau tidaknya antar variabel independen dengan variabel dependen ataupun keduanya.

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

maka ketentuan untuk uji *Kolmogorov Smirnov* ini adalah sebagai berikut:

- a) Asymp. Sig (2-tailed) $> 0,05$ ($\alpha = 5\%$, tingkat signifikan) maka data berdistribusi normal.
- b) Asymp. Sig (2-tailed) $< 0,05$ ($\alpha = 5\%$, tingkat signifikan) maka data berdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Juliandi (2014, hal.161) Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen (bebas).

Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari: nilai *tolerance* dan lawannya, dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada data yang akan diolah

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitasnya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di *standardized*. Dasar analisis heteroskedastisitas, sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak heteroskedastisitas.

Menurut Juliandi, dkk (2014, hal.261) cara lain untuk menguji adalah dengan menggunakan uji *Glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Juliandi, dkk (2014 hal.163-164) Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode ke t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W). Kriteria pengujiannya adalah:

- 1) Jika nilai D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W di atas +2, berarti ada autokorelasi negatif.

2. Uji Hipotesis

Uji hipotesis berguna untuk mengetahui hubungan variabel bebas (*Independent*) berpengaruh secara parsial atau simultan terhadap variabel terikat (*Dependent*). Ada 2 jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu uji t dan uji f.

a. Uji Secara Parsial (Uji-t)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan hubungan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Untuk menguji signifikansi uji t digunakan statistik sebagai berikut:

$$t = r \sqrt{\frac{n - 2}{1 - r^2}}$$

Sumber : Sugiyono (2016, hal.184)

Dimana:

t = nilai hitung

r = koefisien korelasi

n = jumlah sampel

Tahap-tahap:

1) Bentuk Pengujian

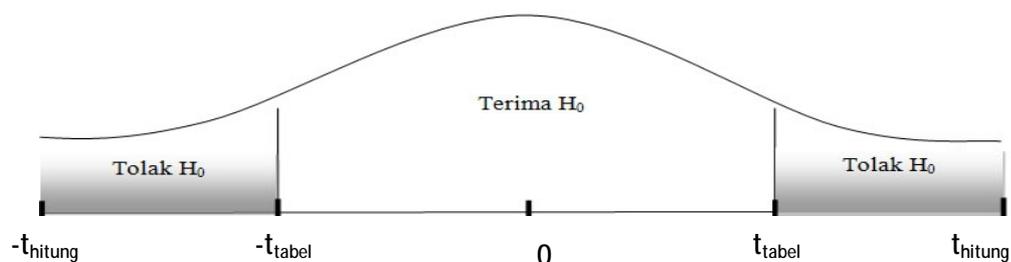
$H_0 : r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

$H_0 : r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria Pengambilan Keputusan

H_0 diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$, $df = n-2$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$



Gambar 3.4 Kriteria Pengujian Hipotesis

b. Uji Simultan Signifikan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen dan sekaligus juga untuk menguji hipotesis kedua,

Tahap-tahap:

1) Bentuk Pengujian

$H_0 : \beta = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_0 : \beta \neq 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Kriteria pengambilan keputusan

H_0 diterima jika $-F_{hitung} < F_{tabel}$ untuk $\alpha = 5\%$

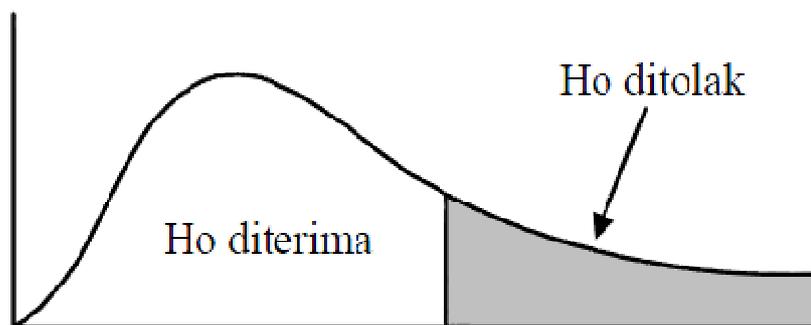
H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ untuk $\alpha = 5\%$

$$Fh = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Sumber : Sugiyono (2016, hal.240)

Keterangan :

Fh	=	Nilai F hitung
R	=	Koefisien korelasi ganda
k	=	Jumlah variabel <i>independen</i>
n	=	Jumlah anggota sampel



Gambar 3-4
Kriteria Pengujian Hipotesis

c .Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Nilai R-Square adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Apabila nilai R-Square semakin mendekati besar pengaruh variabel terhadap variabel terikat.

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

Sumber : Sarwomo (2007, hal.17)

Keterangan :

KD	=	Koefisien Determinasi
R^2	=	Nilai R-Square
100%	=	Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Objek penelitian yang digunakan penulis ialah perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 s/d 2017 (6 tahun). Penelitian ini melihat apakah *Current Ratio*, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling/Judgement Sampling*.

Populasi yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 s/d 2017 sebanyak 48 perusahaan tetapi yang dijadikan sampel hanya 6 perusahaan karena laporan keuangannya lengkap dan memenuhi kriteria penelitian. Nama-nama perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini ialah sebagai berikut

Tabel IV.1 Daftar Sampel Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Emiten	Nama Perusahaan
1	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
2	APLN	Agung Podomoro Tbk.
3	CTRA	Ciputra Development Tbk.
4	SMRA	Summarecon Agung Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
6	MTLA	Metropolitan Land Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia

1. Struktur modal

variable terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (DER). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh

hutang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Berikut ini adalah perhitungan *Debt to Equity Ratio* pada masing-masing perusahaan yang termasuk ke dalam daftar sampel penelitian.

Tabel IV.2
Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)
Periode 2012-2017

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	1,31	1,71	1,66	1,83	1,81	0,59	1,48
APLN	1,39	1,73	1,80	1,71	1,58	0,60	1,47
CTRA	0,77	1,06	1,04	1,01	1,03	0,51	0,90
SMRA	1,85	1,93	1,57	1,49	1,55	0,61	1,50
BCIP	0,77	0,99	1,36	1,64	1,58	0,57	1,15
MTLA	0,30	0,61	0,60	0,64	0,57	0,38	0,52
Rata-rata	1,07	1,34	1,34	1,39	1,35	0,55	1,17

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun. Karena *Debt to Equity Ratio* selama 4 tahun mengalami peningkatan di atas rata-rata dan selama 2 tahun mengalami penurunan dibawah rata-rata. Dimana peningkatan *Debt to Equity Ratio* terlihat pada tahun 2012 sebesar 1,07%, pada tahun 2013 sebesar 1.34%, pada tahun 2014 sebesar 1,34% dan pada tahun 2015 sebesar 1,39%. Kemudian penurunan dibawah rata-rata selama 2 tahun terlihat pada tahun 2016 sebesar 1,35% dan pada tahun 2017 sebesar 0,55%. Peningkatan ini di sebabkan karena rata-rata penggunaan utang sebanding dengan ekuitas yang ada. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pula tingkat pendanaan yang harus

disediakan pemilik. Rasio ini menggambarkan sejauh mana penggunaan utang jangka panjang dipakai manajemen untuk mendanai perusahaan secara permanen

2. *Current Ratio*

Variabel bebas yang pertama (X_1) dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* yang digunakan untuk mengukur perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki atau menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jatuh temponya. *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum dipakai dalam mengetahui kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya.

Berikut ini adalah data *Current Ratio* perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2017:

**Tabel IV.3. *Current Ratio*
Periode 2012-2017**

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	1,23	0,75	1,14	0,72	0,90	0,74	0,91
APLN	1,56	1,68	1,83	1,39	1,07	1,31	1,47
CTRA	1,56	1,35	1,47	1,50	1,88	1,95	1,62
SMRA	1,12	1,28	1,37	1,65	2,06	1,46	1,49
BCIP	0,76	0,59	0,36	1,10	1,56	1,19	0,93
MTLA	4,03	2,27	2,46	2,32	2,59	2,52	2,70
Ratarata	1,71	1,32	1,44	1,45	1,68	1,53	1,52

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel Ddiatas terlihat bahwa nilai rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan diatas rata-rata selama 3 tahun dan 3 tahun mengalami penurunan dibawah rata-rata,dimana peningkatan *curren ratio* terlihat pada tahun 2012 sebesar 1,71%, tahun 2016 sebesar 1,68% dan pada tahun 2017 sebesar 1.53%. sedangkan, penurunan dibawah rata-rata selama 3 tahun terlihat pada

tahun 2013 sebesar 1,32%, pada tahun 2014 sebesar 1,44% dan pada tahun 2015 sebesar 1,45%. Peningkatan dan penurunan *current ratio* disebabkan karena rata-rata aktiva lancar yang dimiliki sebanding dengan rata-rata utang lancar.

Current ratio (CR) merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Analisis likuiditas jangka pendek sangat penting karena sebelum menilai solvabilitas jangka panjang, kemampuan keberhasilan keuangan perusahaan dilihat dari kemampuan keuangan jangka panjang pendeknya. Sehingga, pinjaman dan obligasi mengharuskan dipertahankannya tingkat minimum modal kerja karena kepentingan likuiditas lancar untuk memastikan struktur modal jangka panjang.

3. Struktur Aktiva

Variabel bebas yang kedua (X_2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva. Struktur Aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Berikut ini adalah perhitungan Struktur Aktiva pada masing-masing perusahaan yang termasuk ke dalam daftar sampel penelitian

**Tabel IV.4. Struktur Aktiva
Periode 2012-2017**

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
APLN	0,12	0,14	0,13	0,15	0,16	0,14	0,14
CTRA	0,08	0,09	0,10	0,11	0,10	0,10	0,10
SMRA	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
BCIP	0,04	0,01	0,04	7,06	5,61	4,87	2,94
MTLA	0,09	0,08	0,10	0,10	0,10	0,08	0,09
Rata-rata	0,07	0,07	0,08	1,25	1,01	0,88	0,56

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai rata-rata Struktur aktiva pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun mengalami penurunan dibawah rata-rata dan 1 tahun mengalami peningkatan diatas rata-rata,dimana penurunan struktur aktiva terlihat pada tahun 2012 sebesar 0,07%, tahun 2013 sebesar 0.07%, pada tahun 2014 sebesar 0,08%, pada tahun 2015 sebesar 1,25% dan pada tahun 2016 sebesar 1,01% sedangkan, peningkatan diatas rata-rata selama 1 tahun terlihat pada tahun 2017 sebesar 0,88%, Peningkatan Struktur aktiva disebabkan karena rata-rata aktiva tetap yang dimiliki tidak sebanding dengan rata-rata total kekayaan yang dimiliki. Semakin besar struktur aktiva menunjukkan bahwa seberapa besar aktiva perusahaan yang digunakan untuk dijadikan jaminan oleh perusahaan dalam memperoleh pinjaman yang diinginkan.

4. Resiko Bisnis

Variabel bebas yang ke tiga X_3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah resiko bisnis yang merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan. Risiko bisnis merupakan faktor penentu terhadap kelangsungan hidup perusahaan, sehingga pertimbangan dalam memperkembangkan inovasi keuangan untuk menilai risiko bawaan sangat diperluka

**Tabel IV.5. Resiko Bisnis
Periode 2012-2017**

Emite	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	21,73	0,50	-17,65	0,47	11,77	1,41	3,04
APLN	2,12	2,87	1,58	1,29	-3,63	0,76	0,83
CTRA	28,51	0,04	1,24	0,64	1,00	1,87	5,55
SMRA	1,11	1,89	0,56	0,78	2,64	-0,27	1,12
BCIP	0,74	1,23	1,57	4,38	1,55	5,31	2,46
MTLA	1,05	1,02	1,26	-0,73	1,85	1,26	0,95
Rata-Rata	9,21	1,26	-1,91	1,14	2,53	1,72	2,33

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018)

Berdasarkan tabel diatas bahwa resiko bisnis pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun mengalami peningkatan dibawah rata-rata dan selama 4 tahun mengalami penurunan di atas rata-rata. Dimana peningkatan diatas rata-rata selama 2 tahun terlihat pada tahun 2012 sebesar 9,21% dan pada tahun 2016 sebesar 2,53%. Sedangkan, penurunan terlihat pada tahun 2013 sebesar 1,26%, pada tahun 2014 sebesar -1,91%, pada tahun 2015 sebesar 1,14% dan pada tahun 2017 sebesar 1,72%. Penurunan ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan sebanding dengan pertumbuhan laba yang dihasilkan. Risiko bisnis yang ada merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting dalam kelangsungan hidup operasional perusahaan.

5. *Return On Assets (ROA)*

Variabel bebas yang ke-empat (X_4) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* yang merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan dari seluruh kekayaan perusahaan. Semakin tinggi kemampuan dalam meningkatkan laba semakin bagus nilai perusahaan. Berikut ini adalah perhitungan *Return On Asset* pada masing-masing perusahaan yang termasuk ke dalam daftar sampel penelitian.

**Tabel IV.6. *Return On Assets*
Periode 2012-2017**

Emiten	Tahun						Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ASRI	0,11	0,06	0,07	0,04	0,03	0,07	0,06
APLN	0,06	0,05	0,04	0,05	0,04	0,07	0,05
CTRA	0,06	0,07	0,08	0,07	0,04	0,03	0,06
SMRA	0,07	0,08	0,09	0,06	0,03	0,02	0,06
BCIP	0,03	0,06	0,05	0,01	0,06	0,06	0,05
MTLA	0,10	0,09	0,10	0,07	0,08	0,11	0,09
Rata-rata	0,07	0,07	0,07	0,05	0,05	0,06	0,06

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel di atas bahwa *Return On Assets* pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun mengalami penurunan dibawah rata-rata dan selama 4 tahun mengalami peningkatan di atas rata-rata. Dimana penurunan terlihat pada tahun 2015 sebesar 0,05%, dan pada tahun 2016 sebesar 0,05%. Sedangkan peningkatan diatas rata-rata selama 4 tahun terlihat pada tahun 2012 sebesar 0,07%, pada tahun 2013 sebesar 0,07% pada tahun 2014 sebesar 0,07%, dan pada tahun 2017 sebesar 0,06%. Peningkatan ini disebabkan karena peningkatan laba bersih sebanding dengan kekayaan/aset yang dimiliki perusahaan, tetapi peningkatan nilai yang ada tidak mencerminkan kinerja keuangan yang baik sehingga mengindikasikan bahwa kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki menjadi laba kurang efektif.

B. Analisis Data

Untuk menghasilkan suatu model regresi yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Apabila terjadi suatu penyimpangan atau kesalahan dalam pengujian asumsi klasik berarti perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu.

1. Regresi Linear Berganda

Sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda harus dilakukan pengujian asumsi klasik meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi

a) Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi linear berganda memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian

hipotesis. Pengujian ini dimaksudkan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada regresi linear berganda sehingga perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik dilakukan supaya untuk memperoleh analisis yang baik.

1) Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen (terikat) dan variabel independent (bebas) keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a) Jika angka signifikan $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal
- b) Jika angka signifikan $< 0,05$ maka data tidak mempunyai distribusi normal

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel IV.7
One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

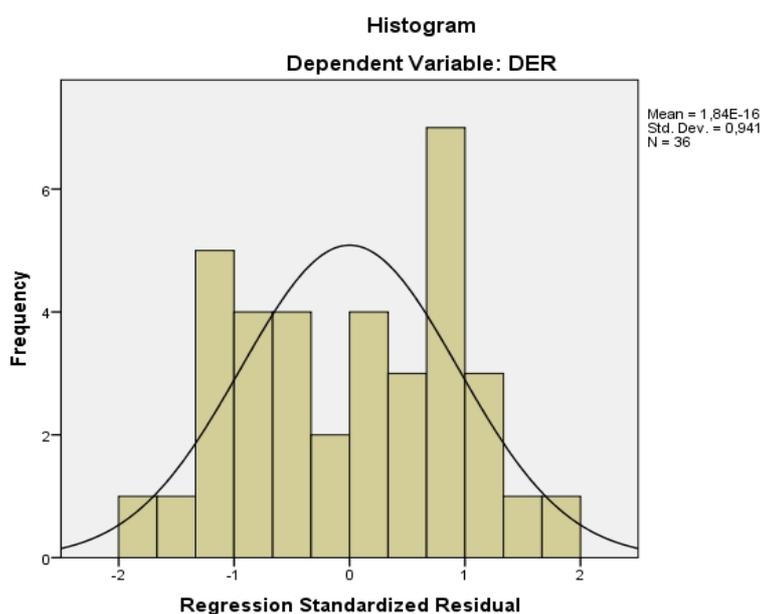
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48724930
Most Extreme Differences	Absolute	,128
	Positive	,110
	Negative	-,128
Kolmogorov-Smirnov Z		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,143 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Pengolahan Data

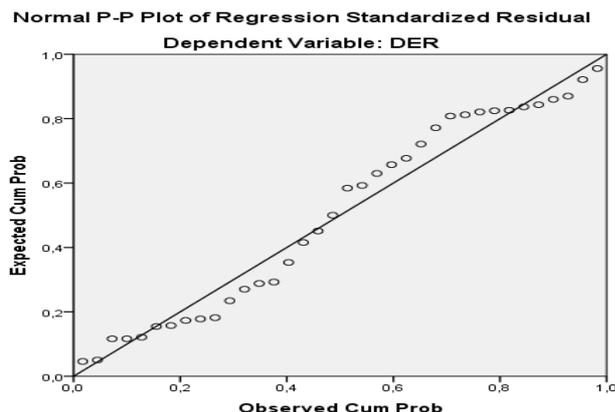
Dari hasil pengolahan data pada tabel diatas, diperoleh besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,128 dan signifikansi *Asymp. Sig.(2-tailed)* adalah 0,143. Nilai signifikansi ternyata lebih besar dari 0.05, maka dapat diketahui bahwa variabel *current ratio*, struktur aktiva, resiko bisnis dan *return on asset* adalah berdistribusi normal atau memenuhi uji normalitas sehingga H_0 diterima. Data yang berdistribusi normal tersebut dapat dilihat melalui grafik histogram dan grafik *normal p-p plot of regression standardized residual*.



Gambar IV.1
Grafik histogram

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Grafik histogram pada gambar di atas menunjukkan pola distribusi normal karena grafik tidak miring ke kiri maupun miring ke kanan dan pola berbentuk menyerupai lonceng yang hampir sempurna. Demikian pula hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *normal p-p plot of regression standardized residual* berikut.



Gambar IV.2
Grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Pada grafik normal p-plot terlihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal dari uji normalitas terpenuhi. Sehingga dapat dilakukan analisis data atau pengujian hipotesis dengan teknik statistik yang relevan.

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika pada model regresi terjadi multikolinieritas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai *standard error* menjadi tidak terhingga. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat atau ditinjau dari:

- a. Nilai *tolerance* dan lawannya
- b. *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen

lainnya. Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi yang tinggi diantara variabel bebas, dengan ketentuan :

- 1) Jika $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas
- 2) Jika $VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas
- 3) Jika $tolerance > 0.01$, maka tidak terjadi multikolinieritas
- 4) Jika $tolerance < 0.01$, maka terjadi multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas ini dapat dilihat berdasarkan tabel berikut ini :

Tabel IV.8
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	,982	1,018
STA	,925	1,081
RB	,989	1,011
ROA	,911	1,097

a. Dependent Variable: DER

Sumber :Hasil Pengolahan data (2018)

Dari data pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel (X_1) sebesar 1,018, (X_2) sebesar 1,081, variabel (X_3) sebesar 1,011 dan variabel (X_4) sebesar 1,097) dari masing-masing variabel yaitu variabel independen tidak memiliki nilai yang lebih dari nilai 10. Demikian juga nilai *Tolerance* pada variabel X_1 sebesar 0.982, X_2 sebesar 0.925, variabel X_3 sebesar 0.989, variabel X_4 sebesar 0.911 dari masing-masing variabel nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Multikolinieritas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai

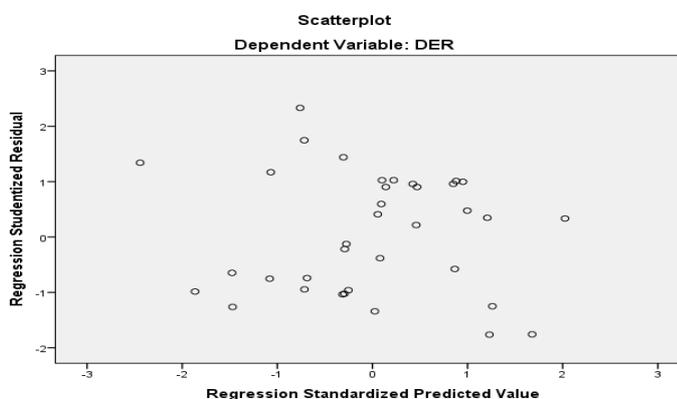
tolerance setiap variabel independen lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, Maka dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda karena tidak terjadi multikolinearitas dalam variabel bebasnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi ialah sebagai berikut.

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil dari uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini.



Gambar IV.3 Grafik Scatterplot

Sumber : Hasil Pengolahan Data(2018)

Dari grafik *Scatterplot* terlihat bahwa Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat struktur modal perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI berdasarkan masukan variabel independen *current ratio*, struktur aktiva, resiko bisnis dan *Return on Asset*.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Jika terjadi autokorelasi dalam model regresi berarti koefisien korelasi yang diperoleh menjadi tidak akurat, sehingga model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan pengujian Durbin-Watson (D-W). Berikut ini tabel yang menyajikan hasil uji D-W dengan menggunakan program *SPSS Versi 22.0*. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada gambar berikut ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,333 ^a	,111	-,004	1,519

a. Predictors: (Constant), ROA, RB, CR, STA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Penilaian terjadinya autokorelasi dapat dilihat dengan kriteria/ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- b) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi
- c) Jika nilai D-W diatas +2, berarti ada autokorelasi positif dan negatif

Dari hasil tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang didapat sebesar 1,519 yang berarti termasuk pada kriteria kedua, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

2. Regresi Linier Berganda

Dalam menganalisis data digunakan analisis regresi linier berganda. Dimana analisis berganda berguna untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil pengelolaan data untuk uji regresi linier beeganda.

Tabel IV.10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,592	,251		6,348	,000
CR	-,407	,000	-,004	-,021	,984
STA	,002	,055	,007	,038	,970
RB	-,005	,013	-,064	-,379	,708
ROA	-6,691	3,705	-,320	-1,806	,081

Sumber : Hasil Pengolahan Data(2018)

Dari tabel di atas dapat diperoleh nilai-nilai sebagai berikut:

Konstanta	= 1,592
Current Ratio	= -0.407
Struktur Aktiva	= 0,002
Resiko Bisnis	= -0,005
Return On Assets	= -6,691

Berdasarkan tabel diatas, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,592 - 0,407X_1 + 0,002X_2 - 0,005X_3 - 6,691 + \varepsilon$$

Keterangan :

- a. Konstanta sebesar 1,592 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap konstan maka Struktur modal (*Debt To Equity Ratio*) telah mengalami kenaikan sebesar 1,592 atau sebesar 1,592 %
- b. β_1 sebesar -0,407 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan current ratio maka akan diikuti oleh penurunan Struktur modal (*Debt To Equity Ratio*) sebesar 0,407 atau sebesar 0,407% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- c. β_2 sebesar 0,002 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur aktiva maka akan diikuti oleh peningkatan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0,002 atau sebesar 0,002 % dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- d. β_3 sebesar 0,005 dengan arah hubungan negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan resiko bisnis maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0,005 atau sebesar 0,005% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- e. β_3 sebesar -6,691 dengan arah hubungan negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan return on assets maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 6,691 atau sebesar 6,691% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Alasan lain uji t dilakukan yaitu untuk menguji apakah terdapat hubungan atau pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y). Untuk mengujinyamenggunakan rumus uji statistik t sebagai berikut.

$$t = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = Nilai t Hitung

r = Koefisien Korelasi

n = Banyaknya Pasangan Rank

Tahap-tahap:

1) Bentuk Pengujian

$H_0 r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

$H_0 r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria Penarikan Kesimpulan

H_0 diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$, $df = n - 2$

H_0 ditolak jika : 1. $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 2. $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas penulis menggunakan pengolahan data SPSS dengan perolehan hasil uji t sebagai berikut.

Tabel IV.11
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,592	,251		6,348	,000
	CR	-,407	,000	-,004	-,021	,984
	STA	,002	,055	,007	,038	,970
	RB	-,005	,013	-,064	-,379	,708
	ROA	-6,691	3,705	-,320	-1,806	,081

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Hasil pengujian uji statistik t pada tabel diatas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

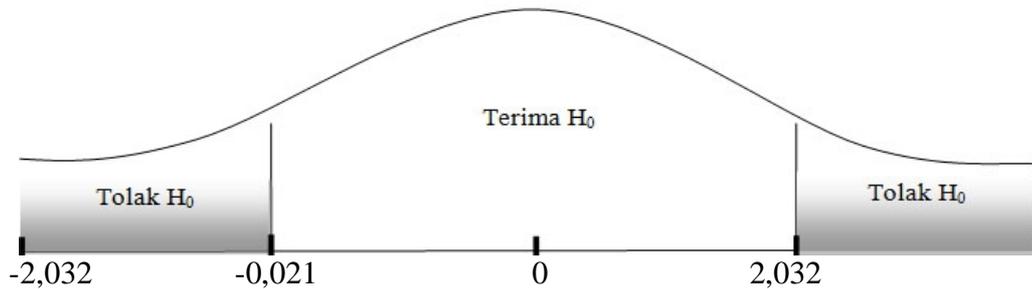
1) **Pengaruh current ratio terhadap *Debt to Equity Ratio***

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah current ratio berpengaruh secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 36 - 2 = 34$ adalah 2,032. Untuk itu $t_{hitung} = -0,021$ dan $t_{tabel} = 2,032$.

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- a) H_0 diterima jika: $-2,032 \leq t_{hitung} \leq 2,032$, pada $\alpha = 5\%$
- b) H_0 ditolak jika: 1. $t_{hitung} > 2,032$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,032$

Kriteria Pengujian Hipotesis:

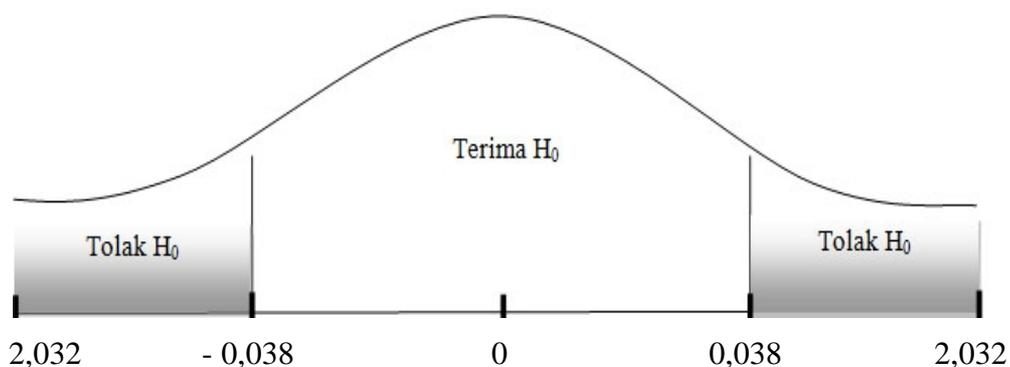


Gambar IV.3 Kriteria Pengujian Hipotesis 1

Nilai t_{hitung} untuk variabel current ratio adalah -0,021 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -0,021 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,984 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) Dengan meningkatnya current ratio maka diikuti dengan menurunnya struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan perusahaan Real Estate dan Property yang termasuk dalam sampel penelitian ini

2) Pengaruh struktur aktiva terhadap *Debt to Equity Ratio*

b) H_0 ditolak jika: 1. $t_{hitung} > 2,032$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,032$



Gambar 4.4 Kriteria Pengujian Hipotesis 2

Nilai t hitung untuk variabel struktur aktiva adalah 0,038 dan nilai t tabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan t hitung lebih besar dari $-t_{tabel}$ ($-2,032 \leq 0,038 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,970 (lebih besar dari 0,05). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menandakan bahwa secara parsial struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to equity ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur aktiva yang tinggi menandakan bahwa kekayaan perusahaan atas modal sendiri mencukupi sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan sumber penggunaan dana. Penggunaan utang hanya digunakan ketika kekayaan yang dimiliki perusahaan tidak mampu lagi mencukupi.

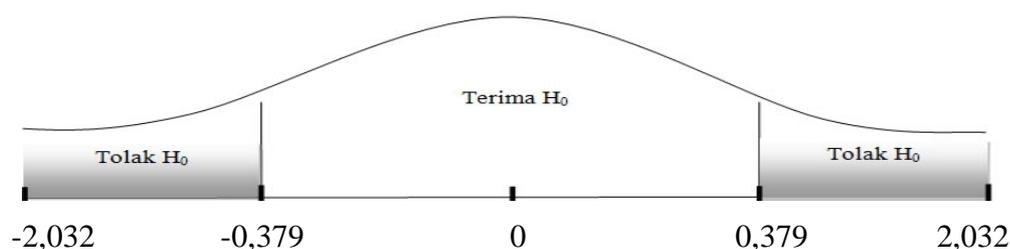
3) Pengaruh Resiko Bisnis terhadap *Debt to Equity Ratio*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah resiko bisnis berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 36 - 2 = 34$ adalah 2,032. Untuk itu $t_{hitung} = -0,379$ dan $t_{tabel} = 2,032$

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- a) H_0 diterima jika: $-2,032 \leq t_{hitung} \leq 2,032$, pada $\alpha = 5\%$
- b) H_0 ditolak jika: 1. $t_{hitung} > 2,032$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,032$

Kriteria Pengujian Hipotesis:



Gambar IV.5 Kriteria Pengujian Hipotesis 3

Nilai t_{hitung} untuk variabel resiko bisnis adalah $-0,379$ dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar $2,032$. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -0,379 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar $0,708$ (lebih besar dari $0,05$) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Dengan meningkatnya resiko bisnis maka struktur modal (*Debt to equity ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang termasuk dalam sampel peneliti ini akan mengalami penurunan.

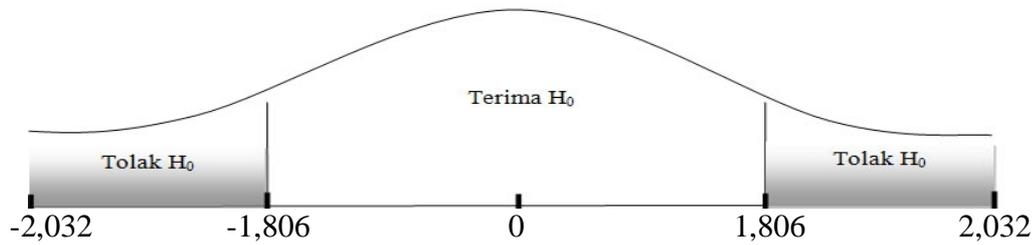
4). Pengaruh Return On Asset Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah resiko bisnis berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 36 - 2 = 34$ adalah $2,032$. Untuk itu $t_{hitung} = -0,379$ dan $t_{tabel} = 2,032$

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- H_0 diterima jika: $-2,032 \leq t_{hitung} \leq 2,032$, pada $\alpha = 5\%$
- H_0 ditolak jika: 1. $t_{hitung} > 2,032$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,032$

Kriteria Pengujian Hipotesis:



Gambar IV.6 Kriteria Pengujian Hipotesis 3

Nilai t_{hitung} untuk variabel return on asset adalah -1,806 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -1,806 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,081 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial return on asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan kekayaan yang ada.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

1. Bentuk Pengujian

H_0 = Tidak ada pengaruh yang signifikan current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset secara bersama-sama terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).

H_a = Ada pengaruh yang signifikan signifikan current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset secara bersama-sama terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).

2. Kriteria Pengujian

Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$

Terima H_0 apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS maka diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.11
Hasil Uji Simultan (Uji-F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,035	4	,259	,965	,440 ^b
Residual	8,309	31	,268		
Total	9,344	35			

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2016)

Bertujuan untuk menguji hipotesis statistik di atas, maka dilakukan uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai hitung untuk $n = 31$ adalah sebagai berikut.

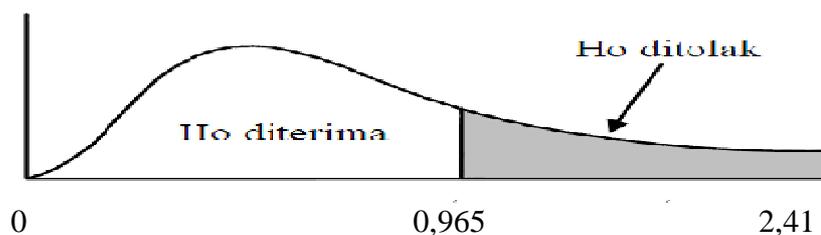
$$F_{tabel} = n - k - 1 = 36 - 4 - 1 = 31$$

$$F_{hitung} = 0,965 \text{ dan } F_{tabel} = 2,41$$

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- H_0 diterima jika: 1. $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau 2. $-F_{hitung} > -F_{tabel}$
- H_0 ditolak jika: 1. $F_{hitung} > 0,965$ atau 2. $-F_{hitung} < -0,965$

Kriteria Pengujian Hipotesis:



Gambar 4.6 Kriteria Pengujian Hipotesis 4

Dari uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel di atas di dapat F_{hitung} sebesar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,965 Sedangkan F_{tabel} diketahui sebesar 2,41. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,965 < 2,41$) Terima H_0 dan H_a ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau presentase pengaruh current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset maka dapat diketahui melalui uji determinasi. Berikut adalah hasil pengujian statistiknya.

Tabel 4.12
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,333 ^a	,602	,040	,51773	1,519

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Pada tabel diatas, dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan menunjukkan nilai R sebesar 0,333 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan struktur modal (variabel terikat) dengan current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis

dan return on asset (variabel independen) mempunyai tingkat hubungan yang rendah yaitu sebesar :

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

$$D = 0,333 \times 100\%$$

$$D = 33\%$$

Tingkat hubungan yang rendah ini dapat dilihat dari tabel pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi.

Tabel 4.13

Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.000 – 0.199	Sangat Rendah
0.200 – 0.399	Rendah
0.400 – 0.599	Sedang
0.600 – 0.799	Kuat
0.800 – 1.000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2010, hal.183)

Nilai *Adjusted R Square* (R^2) atau koefisien determinasi adalah sebesar 0,04. Angka ini mengidentifikasikan bahwa struktur modal (variabel terikat) mampu dijelaskan oleh current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset (variabel bebas) sebesar 4%, sedangkan selebihnya sebesar 96% dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian *standart error of the estimate* adalah sebesar 0,51773 atau 0,51 dimana semakin kecil angka ini akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi struktur modal.

C. Pembahasan

Analisis hasil temuan penelitian ini adalah analisis mengenai hasil temuan penelitian ini terhadap kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang

harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Terdapat 6 (enam) bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian, berikut diantaranya.

1. Pengaruh current ratio terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai t_{hitung} untuk variabel current ratio adalah -0,021 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -0,021 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,984 (lebih besar dari 0.05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi kesimpulannya, secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan current ratio terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Real Estate dan Property periode 2012 s/d 2017.

Menurut Syamsuddin (2009, hal 209) Bilamana rasio aktiva lancar atas total aktiva meningkat maka baik profitabilitas maupun resiko yang dihadapi akan menurun. Menurunnya profitabilitas disebabkan karena aktiva lancar menghasilkan lebih sedikit dibandingkan dengan aktiva tetap.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal terdahulu yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya daripada harus menggunakan pendanaan melalui utang. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan tingkat penggunaan dana internalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nuswandari (2013) yang menyatakan bahwa current ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (debt to equity ratio).

2. Pengaruh struktur aktiva terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai t hitung untuk variabel struktur aktiva adalah 0,038 dan nilai ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian thitung lebih kecil dari ttabel dan t hitung lebih besar dari -ttabel ($-2,032 \leq 0,038 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,970 (lebih besar dari 0,05). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jadi kesimpulannya bahwa secara parsial struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to equity ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2015. Struktur aktiva yang tinggi menandakan bahwa kekayaan perusahaan atas modal sendiri mencukupi sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan sumber penggunaan dana. Penggunaan utang hanya digunakan ketika kekayaan yang dimiliki perusahaan tidak mampu lagi mencukupi.

Hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya memberikan jaminan ketersediaan modal kerja guna mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga perolehan *Debt to Equity Ratio* yang ingin dicapai menjadi seperti yang diharapkan. Ini memiliki makna aktiva lancar yang dihasilkan terlalu tinggi karena perusahaan berusaha untuk sebisa mungkin menggunakan aktiva lancar bukan hanya untuk memenuhi hutang tetapi juga untuk kepentingan yang lain. Hal ini akan mengakibatkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang baik terhadap *Debt to Equity Ratio* karena aktiva lancar pada umumnya menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

Menawir (2010, hal 32) menyatakan bahwa hutang lancar dan hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan

yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Penelitian Struktur Aktiva terhadap struktur modal telah banyak dilakukan hasil penelitian tentang aktiva terhadap struktur modal antara lain dilakukan oleh Tahusyah Nudzunul Fiara (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dikemukakan tersebut dapat disimpulkan bahwa ada sedikit kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori, pendapat dan penelitian terdahulu mengenai hubungan struktur aktiva dengan *Debt to Equity Ratio*.

3. Pengaruh resiko bisnis terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai t_{hitung} untuk variabel resiko bisnis adalah -0,379 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -0,379 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,708 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan resiko bisnis terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2017.

Perusahaan dengan resiko bisnis meningkat, maka struktur modal akan menurun. Perusahaan yang memiliki resiko tinggi akan menghindari adanya penggunaan utang karena utang dapat meningkatkan suatu resiko kebangkrutan perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki resiko bisnis kecil, juga akan membatasi utang.

Menurut Gitosudarmo (2012, hal 16) Resiko bisnis merupakan suatu keadaan di mana kemungkinan timbulnya kerugian/bahaya

itu dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data atau informasi yang cukup terpercaya/relevan yang tersedia.

Pengukuran indikator risiko bisnis digunakan pengukuran pada tingkat variabilitas pendapatan yang sulit diukur atau ditentukan secara pasti. Hal ini dilakukan untuk melihat tinggi rendahnya resiko yang dihadapi perusahaan, kemudian bisa melihat dampak dari resiko terhadap kinerja perusahaan sekaligus bisa melakukan prioritasasi resiko, resiko yang mana yang paling relevan

Menurut Puspida dan Bianto (2013, hal 13) suatu perusahaan mempunyai resiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produk stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif kostan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan resiko bisnis kecil, pada umumnya memiliki pendapatan yang cukup sehingga akan menggunakan dana perusahaan terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nurmadi (2013) dan tendelilin (2007) yang menyatakan bahwa resiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (debt to equity ratio).

4. Pengaruh return on asset terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai t_{hitung} untuk variabel return on asset adalah -1,806 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,032 \leq -1,806 \leq 2,032$) dan nilai signifikansi sebesar 0,081 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan return on asset terhadap struktur modal (*Debt to Equity*

Ratio) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2017.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan kekayaan yang ada. Profitabilitas sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mempengaruhi struktur modal perusahaan berupa sumber dana internal yang tinggi. Perusahaan dapat menggunakannya untuk penambahan modalnya. Maka, perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal dibandingkan dengan utang sebagai dana eksternal. Sehingga, profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Santika (2011) dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa return on asset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).

5. Pengaruh Current Ratio, Asset Structure, Business Risk dan Return On Asset Secara Simultan terhadap *Debt to Equity Ratio*

Dari uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel di atas di dapat F-hitung sebesar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,965 Sedangkan F-tabel diketahui sebesar 2,41. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,965 < 2,41$) Terima H_0 dan H_a ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Pengelolaan struktur aktiva dan resiko bisnis harus dilakukan dengan baik untuk menghasilkan kelangsungan hidup perusahaan yang baik. Dalam penentuan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah pertukaran antara likuiditas dan profitabilitas. Jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, kemungkinan dapat meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan namun dapat menimbulkan dana- dana yang menganggur. Sebaliknya jika memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kesempatan untuk memperoleh profitabilitas menurun. Selain itu, pendanaan dengan utang lebih besar dari modal sendiri tentu akan beresiko karena beban bunga yang meningkat sehingga menurunnya profitabilitas.

Brigham dan Houston (2006, hal 215) menyatakan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas adalah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pengukuran kinerja adalah salah satu faktor yang penting bagi suatu perusahaan, karena pengukuran tersebut dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *leverage* rendah, memiliki resiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun dan sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar.

Menurut Kasmir (2015, hal 201-202) "ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil (rendah) rasio ini semakin tidak baik

demikian dengan sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan”.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu struktur aktiva. perusahaan yang sebagian besar aktiva berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemunahan kebutuhannya dengan hutang. Perusahaan dengan jumlah aktiva yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Anis (2017) yang menyatakan bahwa current ratio, struktur aktiva, resiko bisnis dan return on asset secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (debt to equity ratio), sehingga dapat disimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori dan penelitian terdahul.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh current ratio, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis dan *Return On* Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Real estate dan property yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 s/d dengan 2017 dengan sampel 6 perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 s/d 2017.
2. Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 s/d 2017.
3. Resiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 s/d 2017.
4. Return On Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 s/d 2017.
5. Current Ratio, Struktur Asset, Resiko Bisnis dan Return On Asset secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to*

Equity Ratio) pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 s/d 2017.

B. **Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas, Adapun saran yang ingin disampaikan penulis setelah melakukan penelitian pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara lain sebagai berikut :

1. Jika perusahaan real estate dan property ingin lancar dalam membayar hutang hutangnya dalam jangka pendek maka, disarankan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki dengan menurunkan hutang, karena apabila perusahaan memiliki terlalu banyak hutang maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak, jika aset terlalu rendah penjualan yang menguntungkan akan hilang.
2. Jika ingin meningkatkan aktivitas perusahaan namun tetap memperhitungkan efisiensi biaya agar memperoleh laba yang besar disarankan perusahaan lebih meningkatkan perputaran persediaan selama profit yang diperoleh banyak digunakan untuk mencapai volume penjualan yang lebih besar. Apabila tingginya perputaran persediaan berarti kegiatan penjualan berjalan cepat sehingga laba juga akan mengalami kenaikan denganadanya kenaikan penjualan.
3. Perusahaan sebelum melakukan pengambilan keputusan mengenai struktur modal diharapkan mengkaji terlebih dahulu faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal yang optimal baik secara internal maupun external.

4. Jika ingin besarnya assets yang dimiliki perusahaan dapat memberikan kontribusi yang tinggi pada peningkatan laba. Disarankan assets yang ada dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari para investor, assets yang besar dapat dijadikan sebagai penjamin atas utang, dimana hutang digunakan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk mengangkat kinerja perusahaan. Untuk itu penggunaan hutang bisa dibenarkan sejauh diharapkan bisa memberikan tambahan laba operasi yang lebih besar dari bunga yang dibayar.
5. Implikasi bagi penelitian ini yaitu perlu dilakukan pengkajian ulang tentang faktor-faktor fundamental terhadap struktur modal perusahaan dengan menambahkan faktor-faktor lain serta memperpanjang periode pengamatan sehingga akan meningkatkan keakuratan data dan akan diperoleh estimasi yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Fahmi, irham. 2012, *analisis laporan keuangan*. Cetakan kedua yogyakarta : UPP AMP
- Sartono, 2010. *manajemen keuangan teori dan aplikasi*, Yogyakarta : Penerbit BPFE
- Riyanto, 2013. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, Yogyakarta :Penerbit BPFE
- Houston, Brigham. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, 2009. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, Yogyakarta :Penerbit BPFE
- Kasmir, (2015). *Analisa Laporan Keuangan* . Jakarta: PT Rajagrafido Persada
- Samsul, Mohammad. (2015). *Pasar Modal dan manajemen Portofolio*. Jakarta: Salemba empat.
- Kasmir, (2012). *Analisa Laporan Keuangan (Edisi Lima)*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Kasmir, (2015). *Analisa Laporan Keuangan (Edisi Lima)*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Sudana, (2011). *Manajemen Keuangan Perbankan Jakarta* : Erlangga
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan. Edisi ke tujuh belas*. Yogyakarta: Liberty.
- Sunyoto, Danang. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : CAPS(Center of Academic Publishing Service).
- Riyanto, (2008). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan Edisi Keempat*, Yogyakarta :Penerbit BPFE
- Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Tandelin, Eduardus, (2010). *Portofolio dan investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Harahap, (2013). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta : Katalog dalam terbitan (KDT)

JURNAL

Ade, (2011). "Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.11 No.01*.

Endang Sulistiyani, (2011). Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Debt to Equity Ratio* (Studi Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010) *Alumni Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro*.

Husaini, (2013). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return on Equity* pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis Volume 2, Nomor 1*.

Indrajaya, Glen and Herlina, and Setiadi, Rini (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*.

Kristina, Nantyo. (2014). "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.3 No.1*.

Pradhana, Afi., Taufik, Taufeni., & Anggaini, Lila. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Vol. 1.

- Seftianne dan Ratih Handayani. (2011). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Manufaktur”. *Vol.13 No.1*.
- Stein, Edith Theresa, (2012). Pengaruh struktur modal (*debt equity ratio*) terhadap profitabilitas (*return on equity*).
- Nudzunul Fiara Thausyah, (2015). “Pengaruh Pertumbuhan penjualan,Struktur aktiva dan *Frofitabilitas* Terhadap Struktur modal pada Perusahaan Real Estate dan Property”. *Jurnal Ilmu dan Riset manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya *Vol,4, No, 9*.