

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR ASET, DAN  
BUSINESS RISK TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2018-2020**

**Nurul Azintha Abbas<sup>1</sup>**

**Hairul Anam<sup>2</sup>**

**Butet Wulan Trifina<sup>3</sup>**

**Fakultas Ekonomi, Universitas Balikpapan**

**email : azintha.nurul@gmail.com**

**Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanapengaruh kepemilikan manajerial, struktur aset dan *business risk* terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode tahun 2018 sampai dengan 2020. Penelitian ini menggunakan 22 sampel perusahaan dari 65 populasi yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Data dianalisis dengan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25. Hasil analisis membuktikan bahwa 1) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, 2) struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, 3) *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset, *Business Risk*, Struktur Modal

***EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, ASSETS STRUCTURE, AND  
BUSINESS RISK ON CAPITAL STRUCTURE ON PROPERTY AND  
REALESTATE COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK  
EXCHANGE FOR THE 2018-2020 PERIOD***

***Abstract***

*The purpose of this study was to determine how the influence of managerial ownership, asset structure and business risk on the capital structure of property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange for the period 2018 to 2020. purposive sampling. The data in this study are secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The data were analyzed by multiple linear regression analysis using SPSS 25. The results of the analysis prove that 1) managerial ownership has a significant positive effect on capital structure, 2) asset structure has a significant negative effect on capital structure, 3) business risk has no effect on capital structure.*

*Keywords: Managerial Ownership, Asset Structure, Business Risk, Capital Structure.*

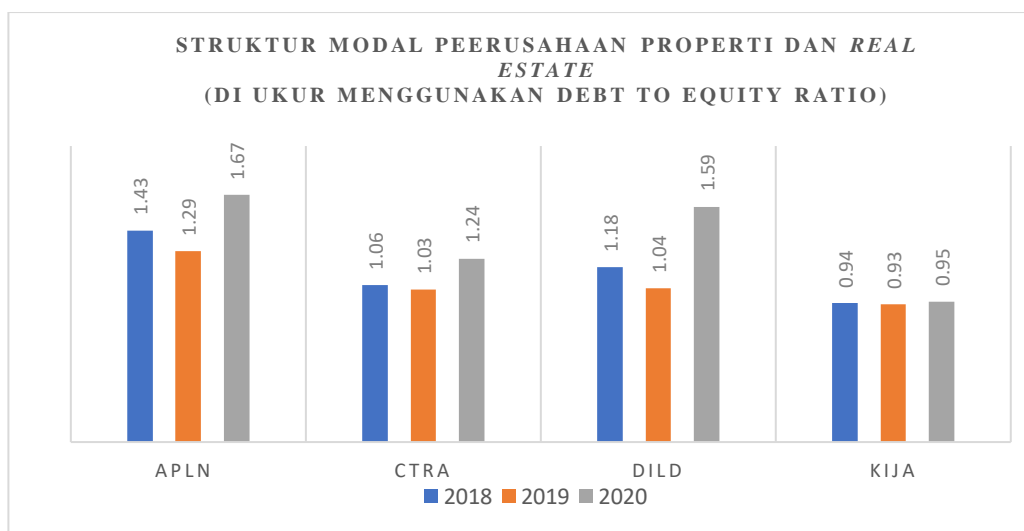
## PENDAHULUAN

Dalam kompetisi dunia usaha saat ini, perusahaan membutuhkan strategi yang tepat untuk mempertahankan keberlangsungan bisnis masa yang akan datang. Manajemen perusahaan dituntut untuk sanggup mengembangkan perusahaan dengan memanfaatkan dan meningkatkan modal yang dimiliki seefektif dan seefisien mungkin. Salah satu usaha untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dengan terus melakukan pengembangan usaha. Dengan begitu perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya dengan semaksimal mungkin menggunakan modal yang cukup (Denziana & Yunggo, 2017).

Pemilihan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek penelitian ini dikarenakan perusahaan properti dan *real estate* semakin mengalami perkembangan. Tidak dapat dipungkiri bahwa pertumbuhan penduduk juga meningkatkan permintaan akan properti untuk menopang kehidupan masyarakat. Ini memberikan prospek yang baik untuk masa depan perusahaan properti dan *real estate*. Karena harga *real estate* selalu naik setiap tahunnya. Peningkatan ini mungkin disebabkan oleh faktor penawaran dan permintaan, inflasi, dan peningkatan pertumbuhan penduduk. Untuk properti dan *real estate*, faktor ini merupakan peluang tersendiri (Pratiwi & Sapari, 2019).

Struktur modal merupakan salah satu bagian terpenting dalam keberlangsungan perusahaan dalam melakukan pengembangan bisnis. Peranan penting dari struktur modal yang optimal ini akan mempengaruhi kualitas perusahaan berikut ini adalah data struktur modal pada beberapa perusahaan properti dan *real estate* tahun 2018 sampai dengan 2020 sebagai berikut :

Gambar1.1 Grafik Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate*



Sumber :[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data di olah)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* dari tahun 2018 sampai dengan 2020 mengalami fluktuasi dan pada tahun 2019 beberapa perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan di banding tahun sebelumnya.

Sepanjang 2019 sektor properti masih lemah hal ini tercermin dari empat emiten di sektor properti yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN), Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Intiland Development Tbk (DILD), dan Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA).

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan terkait dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan. Dalam persaingan bisnis yang ketat, perusahaan harus membuat keputusan permodalan yang tepat, dalam proses ini manajer perlu menentukan struktur modal yang terbaik. Keputusan struktur modal secara langsung mempengaruhi besarnya risiko dan tingkat pengembalian atau tingkat pengembalian yang diharapkan yang dilakukan oleh pemegang saham. Sumber pendanaan perusahaan sendiri untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan berasal dari ekuitas, laba ditahan dan cadangan. Jika dana perusahaan sendiri masih kurang, maka dana eksternal perusahaan merupakan utang yang harus diperhatikan (Pramukti, 2019).

Sesuai dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan urutan pendanaan internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, jika di rasa belum cukup memenuhi perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal, karena tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa utang (Wahyuni & Ardini, 2017).

Penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal yang tepat, diantaranya adalah adalah menentukan keseimbangan antara utang dan ekuitas, sehingga dapat meminimalkan total biaya keagenan. Nilai perusahaan akan mencapai nilai maksimumnya. Selain itu, manajemen harus meminimalkan kemungkinan terjadinya konflik antar pemangku kepentingan perusahaan. Kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi dua jenis, yaitu pemegang saham utama dan pemegang saham publik. Dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, pemegang saham mayoritas memiliki kepentingan yang lebih besar dalam mengendalikan manajemen, sehingga keputusan yang diambil seringkali

merugikan pemegang saham minoritas. Laporan keuangan merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk memahami kinerja perusahaan (Lestari & Hermanto, 2015).

Struktur aset merupakan gabungan dari aset perusahaan, menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman. Struktur aset mempengaruhi struktur modal, karena perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar cenderung memperoleh pinjaman yang dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan kegiatan usahanya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan keuntungan yang tinggi, maka akan memungkinkan banyak investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Selain itu menguntungkan dan perusahaan memiliki dana internal yang cukup sebagai sumber dana bagi perusahaan (Tijow, 2018).

Dalam penelitian ini, fokus riset yang diteliti oleh peneliti sekarang adalah Pengaruh Kepemilikan manajerial, Struktur Aset, Dan *Business Risk* Pada penelitian ini tidak semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dijadikan sebagai sampel penelitian, melainkan hanya perusahaan properti dan dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 yang akan di gunakan sebagai sampel penelitian karena merupakan data terbaru perusahaan berdasarkan latar belakang masalah maka peneliti mengajukan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset, Dan *Business Risk* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2018-2020.”

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 sampai dengan 2020. Populasi Perusahaan yang terdaftar berjumlah 65 perusahaan dari kriteria yang ditentukan jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 22 perusahaan dengan sampel sebanyak 66 sampel dengan berbagai pertimbangan yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel dan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah: 1) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. 2) Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan dapat diunduh di website BEI atau website masing-masing selama periode 2018-2020. 3) Perusahaan properti dan *real estate* yang saham nya tidak dimiliki oleh pihak manajerial selama periode 2018-2020.

Tidak semua perusahaan memenuhi kriteria sebagai perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Terdapat 22 perusahaan yang dijadikan sampel untuk diteliti. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sumber data sekunder. Penelitian dilakukan pengujian dengan model analisis regresi linier berganda. Untuk pengolahan data sendiri menggunakan *software* program SPSS *for windows* versi 25. Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependen digunakan model regresi linier berganda dalam SPSS dengan persamaan sebagai berikut:

$$SM = a + b_1(KM) + b_2(SA) + b_3(BR) + e$$

Keterangan :

SM : Struktur Modal

a : Konstanta

b<sub>1</sub>,b<sub>2</sub>,b<sub>3</sub> : Koefisien Regresi Variabel Independen

KM : Kepemilikan Manajerial

SA : Struktur Aset

BR : *Business risk*

e : error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Data penelitian menggunakan empat variabel yaitu Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset, Dan *Business Risk*. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

|                        | N  | Minimum   | Maximum  | Mean     | Std.Deviation |
|------------------------|----|-----------|----------|----------|---------------|
| Kepemilikan Manajerial | 66 | 0,000015  | 0,768000 | 0,162534 | 0,256601      |
| Struktur Aset          | 66 | 0,000621  | 0,972601 | 0,582497 | 0,265975      |
| Business Risk          | 66 | -0,631184 | 0,742402 | 0,043884 | 0,121700      |
| Struktur Modal         | 66 | 0,050770  | 2,840840 | 0,777313 | 0,569127      |
| Valid N (Listwise)     | 66 |           |          |          |               |

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif masing-masing variable pada tabel 4.1 diketahui bahwa nilai variabel kepemilikan manajerial diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dengan jumlah saham yang beredar nilai minimum pada variabel ini sebesar 0,000015 yaitu perusahaan PT.Bima Sakti Pertiwi Tbk pada tahun 2018

dan nilai maksimum nya sebesar 0,768000 pada perusahaan PT.Bima Sakti Pertiwi tahun 2020 .nilai rata-rata/mean 0,162534 dan standar deviasi sebesar 0,256601.

Variabel Struktur Aset diukur dengan membagi jumlah total aset tetap dibagi dengan jumlah total aset nilai minimum pada variabel ini sebesar 0,000621 yaitu perusahaan PT.Pakuwon Jati Tbk tahun 2018 dan nilai maksimum nya sebesar 0,972601 pada perusahaan PT.Duta Anggada Realty Tbk tahun 2020. nilai rata-rata/mean 0,582497 dan standar deviasi sebesar 0,265975.

Variabel *Business Risk* diukur dengan EBIT di bagi dengan total jumlah aset nilai minimum pada variabel ini sebesar -0,631184 yaitu perusahaan PT.Duta Anggada Realty Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum nya sebesar 0,742402 pada perusahaan PT.Summarecon Agung Tbk 2020 .Nilai rata-rata/mean 0,043884 dan standar deviasi sebesar 0,121700.

Variabel Struktur Modal diukur dengan total ulang di bagi dengan total jumlah ekuitas nilai minimum pada variabel ini sebesar 0,050770 yaitu perusahaan PT.Bekasi Fajar Industrial Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum nya sebesar 2,840840 pada perusahaan PT.Binakarya jaya abadi tahun 2019.nilai rata-rata/mean 0,777313 dan standar deviasi sebesar 0,569127.

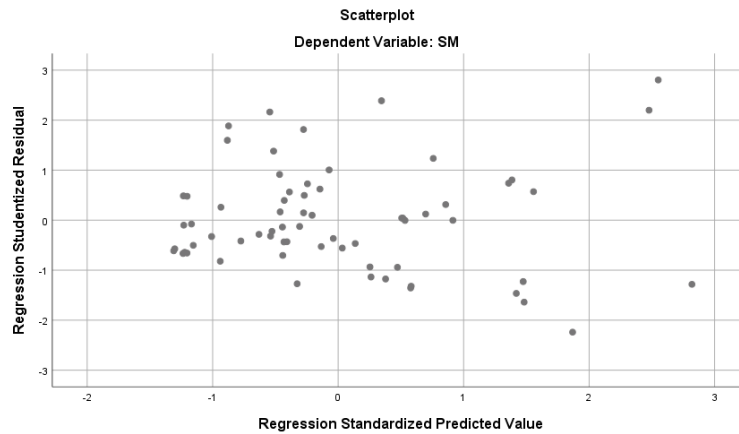
Model regresi linier berganda akan lebih tepat digunakan, jika telah memenuhi asumsi klasik yaitu evaluasi dilakukan untuk mengetahui apakah penggunaan model linier berganda yang digunakan untuk analisis telah memenuhi asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus dipenuhi oleh model ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini diuji menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada table diatas menunjukkan nilai tolerance dari ketiga variabel independen berada diatas 0,10 dan VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terdapat masalah, maka model regresi layak untuk dipakai.

Grafik uji heterokedastisitas dengan scatterplot

Gambar 1



Berdasarkan pada gambar 4.1 di atas, grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Artinya bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik variabel sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian nilai durbin watson sebesar: 1,764. Nilai  $d_u$  pada tabel dw ( $k=3, n=66$ ) adalah 1,697 Nilai  $4-d_u = 2,303$ . Sehingga terjadi kategori  $d_u < d < 4-d_u$  atau  $1,697 < 1,764 < 2,303$  yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan studi yang melihat hubungan satu variabel dependen terhadap lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dipakai untuk menghtiung besarnya pengaruh secara kuantitaif dari suatu perubahan kejadian (variabel X) terhadap kejadian lainnya (variabel Y). Persamaan regresi dapat dilihat pada Tabel 2. berikut.

**Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

| Model |                             | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |
|-------|-----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
|       |                             | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |
|       |                             | B                           | Std. Error | Beta                      |
| 1     | (Constant)                  | 1,182                       | 0,153      |                           |
|       | Kepemilikan Manejerial (KM) | 0,764                       | 0,250      | 0,344                     |

|  |        |       |        |
|--|--------|-------|--------|
| Struktur Aset (SA)                         | -0,932 | 0,233 | -0,436 |
| Business Risk (BR)                         | 0,318  | 0,252 | 0,068  |
| a. Dependent Variable: Struktur Modal (SM) |        |       |        |

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Dari tabel diatas maka didapat persamaan regresi linier berganda model regresi sebagai berikut:

$$SM = 1,182 + 0,764 (KM) - 0,932 (SA) + 0,318 (BR) + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Struktur Modal yaitu:

1. Dari persamaan regresi linier berganda tersebut diperoleh nilai koefisien konstan positif yaitu 1,182. Nilai ini menunjukkan bahwa pada saat semua variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial (KM), Struktur Aset (SA), *Business risk* (BR) bernilai 0 atau konstan, maka variabel Struktur modal (SM) akan naik sebesar 1,182 %
2. Hubungan Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap struktur modal adalah positif, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,759. Artinya jika kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan 1% maka Struktur Modal (SM) akan meningkat sebesar 0,759%.
3. Hubungan Struktur Aset (SA) terhadap struktur modal adalah negatif, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,392. Artinya jika Struktur Aset mengalami kenaikan 1% maka Struktur Modal (SM) akan menurun sebesar -0,392%.
4. Hubungan Variabel *Business Risk* (BR) terhadap struktur modal adalah positif, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,318. Artinya jika *business risk* mengalami kenaikan 1% maka Struktur Modal (SM) akan meningkat sebesar 0,318%.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian digunakan nilai *adjusted R square* karena dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berikut merupakan hasil pengujian determinasi Tabel 3. berikut.

**Tabel 3. Hasil Koefisien Determinasi**

| Model Summary |   |          |                   |                            |               |
|---------------|---|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model         | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |



|   |                    |       |       |              |       |
|---|--------------------|-------|-------|--------------|-------|
| 1 | 0,521 <sup>a</sup> | 0,271 | 0,236 | 0,4975417957 | 1,764 |
|---|--------------------|-------|-------|--------------|-------|

a. Predictors: (Constant), Business Risk (BR), Struktur Aset (SA), Kepemilikan manajerial (KM)

b. Dependent Variable: Struktur modal (SM)

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas angka *adjusted R square* menunjukkan 0,236 artinya 23,6 % variabel dependen Struktur Modal yang dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, struktur aset, *business risk* sisanya sebesar 76,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan. Jadi, sebagian besar variabel dependen dijelaskan oleh variabel diluar variabel-variabel independen yang tidak digunakan dalam model.

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel-variabel dependen. Untuk menguji pengaruh tersebut dapat dilakukan dengan dua cara sebagai berikut: 1) Membandingkan nilai F hitung dalam tabel anova dengan F tabel. Jika F hitung > F tabel maka hipotesis yang diajukan diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika F hitung < F tabel maka hipotesis ditolak artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. 2) Berdasarkan nilai probabilitas, jika nilai signifikansi < 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan. Jika nilai signifikan > 0,05 atau 5%, maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. Hasil Uji F**

| ANOVA <sup>a</sup> |                |    |             |       |                   |  |
|--------------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|--|
| Model              | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |  |
| Regression         | 5.706          | 3  | 1.902       | 7.683 | .000 <sup>b</sup> |  |
| 1 Residual         | 15.348         | 62 | 0.248       |       |                   |  |
| Total              | 21.054         | 65 |             |       |                   |  |

a. Dependent Variable: Struktur Modal (SM)

b. Predictors: (Constant), Business risk (BR), Struktur Aset (SA), Kepemilikan Manajerial (KM)

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji F menunjukkan F hitung sebesar 7,683 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai F hitung tersebut lebih besar daripada F tabel 2,75. Nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel

independen yaitu kepemilikan manajerial, struktur aset, dan *business risk* berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis yang diajukan diterima.

Uji t dipakai untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel bersifat konstan. Uji ini dilakukan berdasarkan nilai probabilitas. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis yang diajukan dapat diterima atau dikatakan signifikan. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5. Hasil Uji t**

| Model |                             | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           | t      | Sig.  |
|-------|-----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|       |                             | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        |       |
|       |                             | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1     | (Constant)                  | 1,182                       | 0,10625    |                           | 7,728  | 0,000 |
|       | Kepemilikan Manajerial (KM) | 0,764                       | 0,25       | 0,344                     | 3,054  | 0,003 |
|       | Struktur Aset (SA)          | -0,932                      | 0,233      | -0,436                    | -3,992 | 0,000 |
|       | Business Risk (BR)          | 0,318                       | 0,252      | 0,068                     | 0,564  | 0,932 |

a. Dependent Variable: Struktur Modal (SM)

Berdasarkan tabel diatas maka hasil regresi berganda dapat dianalisis dengan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan hasil uji dapat dilihat dari tabel *coefficients* pada kolom t dan sig. Nilai t tabel adalah 1,998 dengan menggunakan signifikansi 5% hasil uji t dapat dilihat pada tabel diatas, dapat dijelaskan menggunakan uji signifikansi sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal. Hal ini terlihat dari nilai t hitung > t tabel ( $3,054 > 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,003 < 0,05$  dan  $\beta$  sebesar 0,344. Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel struktur modal.
2. Variabel struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari nilai t hitung > t tabel ( $-3,992 > 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan  $\beta$  sebesar 0,436. Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel struktur modal.
3. Variabel *business risk* dengan arah positif tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari nilai t hitung < t tabel ( $0,564 < 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,932 > 0,05$  dan  $\beta$  sebesar 0,068. Pengujian ini menunjukkan bahwa

H0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *business risk* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel struktur modal.

### ***Pembahasan***

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan dari hasil pengujian diatas nilai t hitung  $>$  t tabel ( $3,054 > 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,003 < 0,05$  dan  $\beta$  sebesar  $0,344$  Pengujian ini menunjukkan bahwa bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Miraza & Muniruddin, 2017) Hal ini dikarenakan besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lain dalam perusahaan serta variasi dari persentase kepemilikan manajerial yang cukup tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Devi et al., 2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadiani & Yuliandi, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan dengan sumber dana internal dibandingkan dengan dana eksternal perusahaan. Hal ini menyebabkan hipotesis di terima yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial (X1) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.

#### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan dari hasil pengujian diatas nilai t hitung  $>$  t tabel ( $3,992 > 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan  $\beta$  sebesar  $0,436$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh negatif dikarenakan pada perusahaan yang diteliti jumlahnya relatif kecil. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Devi et al., 2017). Hal ini berarti meningkatnya struktur aset perusahaan akan berdampak pada peningkatan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan dari eksternal. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Pramukti, 2019) dan (Septiani & Suaryana, 2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aset suatu perusahaan maka semakin besar modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Wijaya, 2014) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan aset yang besar umumnya menggunakan utang yang lebih sedikit dan cenderung mengurangi rasio utangnya. Hal ini menyebabkan hipotesis di terima yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara struktur modal (X2) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.

### **Pengaruh Pengaruh *Business Risk* Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian di atas  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $0,564 < 1,998$ ) dengan tingkat signifikansi  $0,932 > 0,05$  dan  $\beta$  sebesar  $0,068$  dapat dinyatakan bahwa *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan data pada perusahaan yang diteliti beberapa perusahaan mengalami kerugian. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya, 2014) yang menyatakan bahwa *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki *business risk* besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *business risk* yang kecil, karena semakin besar *business risk* maka penggunaan utang akan mempersulit perusahaan dalam melunasi utang perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Septiani & Suaryana, 2018) menyatakan bahwa *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Business risk* yang dimaksudkan disini adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Naur & Nafi', 2017) menyatakan bahwa *business risk* berpengaruh terhadap struktur modal.

Salah satu penyebab *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan terdapat beberapa investor atau kreditor yang memiliki sifat *risk taker* sehingga tidak terlalu memperhatikan *business risk*. Bahkan ada beberapa yang merasa tidak masalah dengan risiko yang tinggi, dikarenakan mereka memiliki kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar pada perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan hipotesis di tolak yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan antara *business risk* (X3) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil simpulan penelitian sebagai berikut: 1)) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lain dalam perusahaan serta variasi dari

persentase kepemilikan manajerial yang cukup tinggi. Karena semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak manajerial maka manajer cenderung menerapkan kebijakan utang yang kecil.2) Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dikarenakan karena perusahaan yang dijadikan sampel memiliki rata-rata total aset rendah. Dengan demikian perusahaan akan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur. Perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset tetap (*fixed asset*) biasanya lebih. 3) *Business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah. Semakin tinggi risiko bisnis dan penggunaan utang yang besar maka dapat mempersulit suatu perusahaan dalam mengembalikan utangnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1).
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Dharmadi, I. K. Y., & Putri, I. G. A. M. A. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1858.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28, 641.
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Dan*

*Akuntansi*, 19(3), 185–190.

- Laksana, I. F., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(4), 1–18.
- Lestari, S. A., & Hermanto, S. B. (2015). Pengaruh Kepemilikan Saham Dan Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(3), 1–21.
- Miraza, C. N., & Muniruddin, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 73–85.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575.
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(3), 945–962.
- Naur, B. M., & Nafi', M. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1).
- Permatasari, M., Sulisty, S., & Mustikowati, R. I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1), 1268–1289.
- Pradana, & F. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 423–429.
- Pramukti, A. (2019). Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58–67.
- Pratiwi, Z. O., & Sapari. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1–17.
- Putri, R. P. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Jurnal Akuntansi*

*Muhammadiyah*, 3(2). <https://doi.org/10.37598/jam.v3i2.285>

- Rahmadiani, M., & Yuliandi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Pajak Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27–36.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1–13.
- Selfiana, K. E., & Fidiana. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/414/423>
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Sunaryo, D., Ekonomi, F., & Raya, U. S. (2018). Pengaruh Resiko bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1), 22–40.
- Tijow, A. P. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3), 477–488.
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, vol.6(No.4), 1308–1325.
- Wijaya, C. (2014). *Effect of asset structure, profitability, sales growth, dividend policy and business risk on capital structure at Food And Beverages company listed in IDX period 2010-2012*. 1(2).