

**DAMPAK RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN
2011-2015**

Oleh

SALSYA DEFADJRIA

20153111116



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
STIE INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2017**

**Tesis Ini Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen (MM)**

Oleh

SALSYA DEFADJRIA

20153111116



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
STIE INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2017**

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Kami yang bertanda tangan di bawah ini:

1. **Sparta, Dr., S.E, M.E., Ak., CA**

Menyatakan bahwa tesis berjudul: **Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015.**

yang disusun oleh:

Salsya Defadjria (20153111116)

Dapat diajukan pada Sidang Tesis Program Magister Manajemen Indonesia Banking School yang akan diselenggarakan pada tanggal/bulan/tahun 10 Oktober 2017.

Jakarta, 10 Oktober 2017

Pembimbing

(Sparta, Dr., S.E, M.E., Ak., CA)

HALAMAN PENGESAHAN UJI KOMPREHENSIF

Judul Tesis : **Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015.**

Tesis ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Ujian atau Sidang Tesis Program Studi
Magister Manajemen STIE Indonesia Banking School dan dinyatakan LULUS,
pada tanggal 10 Oktober 2017

Ketua Sidang,

(Dr. Joni Swastanto)

Penguji 1

Penguji II

(Sparta, Dr., S.E, M.E, Ak., CA)

(Muchlis, Dr., A.k., M.B.M.)

Direktur Program

(Dr. Joni Swastanto)

HALAMAN PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIASI

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Salsya Defadjria

Nomer Induk Mahasiswa : 20153111116

Dengan ini menyatakan dengan sebenarnya menjamin bahwa tesis yang dibuat dan disampaikan kepada Program Studi Magister Manajemen STIE Indonesia Banking School, Berjudul : **Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015**, merupakan karya sendiri yang tidak dibuat dengan melanggar ketentuan plagiarisme. Saya menyatakan memahami tentang adanya larangan plagiarisme tersebut dan dapat menerima segala konsekuensi jika melakukan pelanggaran menurut ketentuan peraturan perundang-undangan dan peraturan lain yang berlaku di lingkungan Indonesia Banking School. Pernyataan ini dibuat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, 17 Oktober 2017

Meterai Rp 6.000

Salsya De Fadjria

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai sivitas akademik STIE Indonesia Banking School, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Salsya Defadjria

NIM : 20153111116

Program Studi : MANAJEMEN

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada STIE Indonesia Banking School Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul : **Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015** beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti *Noneksklusif* ini STIE Indonesia Banking School berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Jakarta, 17 Oktober 2017

(Salsya Defadjria)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas berkah, rahmat, dan karunia-Nya yang melimpah, penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “**Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015**” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen STIE Indonesia Banking School.

Penelitian ini telah penulis susun dengan maksimal dan mendapatkan doa, semangat, bimbingan, dan dukungan yang diberikan oleh berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Maka pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Subarjo Joyosumarto, selaku ketua STIE Indonesia Banking School.
2. Bapak Dr. Joni Swastanto, selaku Direktur Program Studi Magister Manajemen.
3. Bapak Surachman Surjaatmadja, Dr., Ir., M.M, selaku Sekretasi Program Studi Magister Manajemen.
4. Bapak Sparta, Dr., S.E., Ak., ME., CA, selaku dosen pembimbing tesis penulis yang dengan penuh kesabaran selalu meluangkan waktu, memotivasi, memberikan ilmu, serta saran dan kritik yang sangat membangun bagi penulis.
5. Seluruh dosen dan karyawan STIE Indonesia Banking School yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah mendukung proses belajar mengajar yang telah ditempuh penulis selama 3 semester.
6. Keluarga besar penulis yang tidak dapat disebutkan satu per satu, secara khusus kepada Bunda, Ayah, Ghufron, dan Lupita picayang, Oma dan Mbah terima kasih atas segala doa dan dukungan yang telah diberikan dalam berbagai situasi, baik dalam bentuk moril dan materiil sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan hingga saat ini. Terima kasih sebesar-besarnya.

7. Sahabat terbaik, yaitu Hascary, Hasnah, Fitra, Kinati, Novy, Zulfani dan *Despacito* yang luar biasa senantiasa membantu, memberikan hiburan, dan perhatian sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan tepat waktu.
8. Alfian Eko Prasetya yang selalu memberikan waktu, doa dan dukungan maksimal dalam kondisi apapun ☺.
9. Seluruh teman-teman STIE Indonesia Banking School angkatan 2015, secara khusus kepada Ratu, Ghazian, Reza, Ardianto, Luki, Rizky, dan Sofia. Terima kasih atas seluruh pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga serta atas bantuan dukungan, semangat, dan doa bagi penulis.
10. Adik-adik STIE Indonesia Banking School Nisita Mutia dan Deane yang telah membantu mempermudah penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari sempurna. Namun, penulis mengharapkan agar penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar penelitian ini dapat menjadi lebih baik lagi Terima kasih.

Jakarta, 17 Oktober 2017

(Salsya Defadjria)

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----------|
| SAMPUL TESIS..... | |
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING..... | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN UJI KOMPREHENSIF..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS..... | iv |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH..... | iv |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| DAFTAR ISI..... | viii |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR GRAFIK..... | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xvi |
| ABSTRACT..... | xvii |
| ABSTRAK..... | xviii |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 9 |
| 1.3 Pembatasan Masalah..... | 10 |
| 1.4 Perumusan Masalah..... | 11 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 11 |
| 1.6 Manfaat Penelitian..... | 12 |
| 1.7 Sistematika Penulisan..... | 13 |
| BAB II LANDASAN TEORI..... | 15 |

| | |
|---|----|
| 2.1 Tinjauan Pustaka | 15 |
| 2.1.1 Modal..... | 15 |
| 2.1.1.1 Pengertian Modal | 15 |
| 2.1.1.2 Klasifikasi Modal | 16 |
| 2.1.1.3 Sumber Modal..... | 17 |
| 2.1.2 Stuktur Modal..... | 17 |
| 2.1.2.1 Pengertian Stuktur Modal..... | 17 |
| 2.1.2.2 Trade Off Theory..... | 19 |
| 2.1.2.3 Pecking Order Theory..... | 20 |
| 2.1.2.4 Pecking Order Theory..... | 21 |
| 2.1.3 Properti Investasi..... | 21 |
| 2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal | 21 |
| 2.1.4.1 Risiko Bisnis..... | 22 |
| 2.1.4.2 Struktur Aktiva | 24 |
| 2.1.4.3 Profitabilitas | 24 |
| 2.1.4.4 Pertumbuhan Penjualan..... | 25 |
| 2.1.4.5 Ukuran Perusahaan..... | 26 |
| 2.2 Peneliti Terdahulu | 27 |
| 2.3 Kerangka Pemikiran..... | 34 |
| 2.4 Perumusan Hipotesis Penelitian..... | 35 |
| 2.4.1 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal..... | 35 |
| 2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal..... | 36 |
| 2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal..... | 37 |

| | |
|--|-----------|
| 2.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur | |
| Modal..... | 39 |
| 2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur | |
| Modal..... | 40 |
| 2.4.6 Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Struktur Aktiva | |
| Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap | |
| Struktur Modal..... | 41 |
| BAB III | |
| METODE PENELITIAN..... | 42 |
| 3.1 Waktu Penelitian..... | 42 |
| 3.2 Metode Pengumpulan Data..... | 42 |
| 3.2.1 Data yang Dihimpun..... | 42 |
| 3.2.2 Metode Pengambilan Sampel..... | 42 |
| 3.2.3 Teknik Pengumpulan Data | 43 |
| 3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variable..... | 43 |
| 3.4 Teknik Analisis Data..... | 47 |
| 3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif..... | 48 |
| 3.4.2 Analisis Regresi Data Panel..... | 49 |
| 3.4.3 Uji Normalitas..... | 51 |
| 3.4.4 Uji Asumsi Klasik..... | 52 |
| 3.4.4.1 Uji Multikolinearitas..... | 52 |
| 3.4.4.1 Uji Heteroskedastisitas..... | 53 |
| 3.4.4.1 Uji Autokolerasi..... | 53 |
| 3.4.5 Persamaan Penelitian..... | 54 |

| | |
|---|-----------|
| 3.4.6 Koefisien Determinasi (R^2)..... | 56 |
| 3.5 Uji Hipotesis..... | 57 |
| 3.5.1 Uji Parsial (Uji t)..... | 57 |
| 3.5.1 Uji Simultan (Uji F)..... | 57 |
| BAB VI ANALISIS DAN PEMBAHASAN..... | 59 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 59 |
| 4.2 Statistik Deskriptif..... | 62 |
| 4.3 Hasil Regresi Persamaan Penelitian..... | 67 |
| 4.3.1 Penentu Regresi Data Panel..... | 67 |
| 4.3.1.1 Uji Chow..... | 67 |
| 4.3.1.2 Uji Hausman..... | 68 |
| 4.3.1.3 Hasil Analisis Regresi Berganda..... | 68 |
| 4.3.1.4 Koefisien Adjusted R^2 | 71 |
| 4.4 Uji Normalitas..... | 71 |
| 4.5 Uji Asumsi Klasik..... | 72 |
| 4.5.1 Uji Multikolinearitas..... | 73 |
| 4.5.2 Uji Heteroskedastisitas..... | 74 |
| 4.5.3 Uji Autokorelasi..... | 75 |
| 4.6 Pengujian Hipotesis..... | 75 |
| 4.6.1 Uji t (Uji Parsial)..... | 75 |
| 4.6.2 Uji F (Uji Signifikansi Simultan)..... | 78 |
| 4.7 Hasil Analisis..... | 79 |
| 4.7.1 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal..... | 79 |

| | |
|--|-----------|
| 4.7.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal..... | 80 |
| 4.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal..... | 81 |
| 4.7.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal..... | 82 |
| 4.7.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal..... | 83 |
| 4.8 Implikasi Manajerial..... | 83 |
| BAB V PENUTUP..... | 86 |
| 5.1 Kesimpulan..... | 86 |
| 5.2 Keterbatasan Penelitian..... | 87 |
| 5.3 Saran..... | 87 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 89 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 1.1 Perkembangan DER, ROE, Pertumbuhan Aset, ROA, Utang, dan Pertumbuhan Penjualan. Sampel Perusahaan Properti dan Real Estate Periode Tahun 2011-2015 (Dalam Ribuan Rupiah)..... | 4 |
| Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu..... | 31 |
| Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel..... | 46 |
| Tabel 3.2 Table Uji Statistik Durbin Watson (DW)..... | 54 |
| Tabel 4.1 Table Daftar Perusahaan Objek Penelitian..... | 60 |
| Tabel 4.2 Table Daftar <i>Outlier</i> Penelitian..... | 61 |
| Tabel 4.3 Table Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 62 |
| Tabel 4.4 Table Hasil Uji Chow..... | 67 |
| Tabel 4.5 Table Hasil Uji Hausman..... | 68 |
| Tabel 4.6 Table Hasil Regresi Persamaan..... | 69 |
| Tabel 4.7 Table Hasil <i>Correlation Matrix</i> | 73 |
| Tabel 4.8 Table Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 74 |
| Tabel 4.9 Table Hasil Autokorelasi..... | 75 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|----------------------------------|----|
| Gambar 2 Kerangka Pemikiran..... | 34 |
|----------------------------------|----|

DAFTAR GRAFIK

| | |
|----------------------------------|----|
| Gambar 4.1 Grafik Histogram..... | 72 |
|----------------------------------|----|

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|-----|
| Lampiran I Data Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan | 93 |
| Lampiran II Data Pertumbuhan DER, ROE, Pertumbuhan Aset, ROA, Utang dan Pertumbuhan Penjualan..... | 100 |
| Lampiran III Data Outlier..... | 107 |
| Lampiran IV Hasil Olah Data..... | 108 |
| Uji Chow..... | 108 |
| Uji Hausman..... | 108 |
| Multikolinearitas..... | 109 |
| Statistik Deskriptif..... | 109 |
| Uji Normalitas..... | 110 |
| Uji Hipotesis..... | 110 |
| Lampiran Riwayat Hidup..... | 111 |

ABSTRACT

The main purpose of this study was to determine whether the variables are considered to affect the company's capital structure by a variety of literature and previous research, is able to explain the company's capital structure policy in the property and real estate sector enterprises. The variables analyzed in this study is the risk business, asset structure, profitability, sales growth and firm size.

This research was conducted on the Stock Exchange, where the period of time 2011-2015. The samples taken using a purposive sampling method. Multiple linear regression model by pooling the data used in this study as a method of analysis research. The result showed that asset structure and firm size has a positive and significant influence on capital structure, while risk business, profitability and sales growth does not significantly influence the capital structure.

Keywords: *risk business, asset structure, profitability, sales growth and firm size.*

ABSTRAK

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen

mempengaruhi struktur permodalan perusahaan dengan berbagai literatur dan penelitian sebelumnya, mampu menjelaskan kebijakan struktur permodalan perusahaan di perusahaan properti dan *real estate*. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah bisnis risiko, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek, dimana periode waktu 2011-2015. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Model regresi linier berganda dengan menggabungkan data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai metode penelitian analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan bisnis risiko, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia investasi yang berkembang di masyarakat salah satunya adalah menginvestasikan dana dalam bentuk tanah atau properti maupun menempatkannya pada industri sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut jenisnya *real estate* dibagi menjadi beberapa jenis yaitu, *residential property*, yang meliputi tempat tinggal, baik itu perumahan, *apartment*, rumah susun dan bangunan multi unit sebagai tempat untuk bisnis-bisnis kecil; *commercial property*, yaitu tanah atau bangunan yang dirancang untuk memperoleh laba seperti bangunan-bangunan industrial, hotel, pusat perbelanjaan, dan gedung perkantoran. Bisnis di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi.

Bisnis properti dan *real estate* baik residensial maupun komersial telah mengalami perkembangan setelah krisis moneter dan menunjukkan pertumbuhan yang cukup pesat di Indonesia. Hal ini ditandai oleh semakin banyak perusahaan mulai ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini, terbukti dengan maraknya pembangunan perumahan, apartemen, gedung perkantoran dan perhotelan. Pesatnya pertumbuhan ini disebabkan karena kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, dimana ketersediaan tanah tidak mengalami peningkatan sedangkan permintaan akan selalu bertambah sejalan

dengan meningkatnya jumlah masyarakat akan kebutuhan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

Peningkatan bisnis properti dan *real estate* yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa menjaga keseimbangan finansial perusahaan, dengan mengontrol keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan. Pemilihan susunan aktiva yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Sedangkan pemilihan struktur kuantitatif dan pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal (Alipour, 2015). Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan keseimbangan tersebut adalah rencana pembelanjaan, untuk itu, para manajer keuangan diwajibkan untuk dapat membandingkan kelebihan dan kekurangan dari berbagai sumber dana yang akan digunakan, dan menentukan salah satu sumber pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal.

Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana internal maksudnya adalah dana yang berasal dari hasil kegiatan operasional perusahaan yang terdiri dari laba ditahan. Sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari luar perusahaan yaitu, utang dan modal pribadi. Apabila pemenuhan kebutuhan modal perusahaan meningkat dan dana yang dimiliki telah digunakan semua, maka perusahaan dapat memperoleh dana yang bersumber dari luar seperti mengeluarkan saham baru kepada calon investor maupun mengambil pinjaman dalam bentuk utang yang berasal dari kreditur. Kreditur menghendaki perusahaan melakukan pengungkapan keuangan secara lebih komprehensif untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya pengembalian pokok pinjaman dan bunga

dengan jangka waktu yang telah ditentukan. Sedangkan pemegang saham adalah para pemilik perusahaan; memiliki ikatan jangka panjang kepada perusahaan dan sebaliknya. Para pemegang saham menginginkan keuntungan dividen dan perusahaan menginginkan hasil keuangan dengan laba ditahan yang tinggi. Oleh karena itu, pengambilan keputusan struktur modal perusahaan juga mempunyai hubungan signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan.

Menurut Chadha dan Sharma (2015), struktur modal terdiri dari utang, saham biasa dan saham preferen yaitu digunakan untuk membiayai berbagai proyek jangka panjang perusahaan. Pengambilan keputusan struktur modal merupakan hal yang sangat vital, apabila terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan perusahaan dapat mengalami *financial distress* bahkan hingga kebangkrutan (Alipour *et al*, 2015). Dengan kata lain, struktur modal dapat menggambarkan proposi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi yang telah di tanamkan pada suatu perusahaan.

Perusahaan properti dan *real estate* mulai bermunculan di awal tahun 1968 dan pada tahun 80-an industri properti dan *real estate* sudah mulai terdaftar di BEI. Adapun jumlah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2003 berjumlah 30 perusahaan (Mandagi *et al*, 2015). Pembangunan properti dan *real estate* yang cukup meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik. Perkembangan sektor properti dan *real estate* di Indonesia mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro yang dapat dilihat dari meluasnya ekspansi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan properti dan *real estate*. Terbukti dengan

bertambahnya sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI hingga tahun 2011 menjadi 43 perusahaan.

Pada tahun 2011 dan 2012 pertumbuhan dalam industri properti dan *real estate* cukup tinggi, mencapai angka di atas 7%. Lalu menurun sedikit pertumbuhannya pada tahun 2013, menjadi 6,54% dan mengalami penurunan kembali di tahun 2014 dan 2015 ini (<http://indoanalisis.co.id/wp-content/uploads/2016/05/Daftar-isi-dan-Contoh-Isi-Industri-Properti-Komersial-di-Indonesia-2016.pdf>).

Munculnya penurunan pertumbuhan ini dapat memunculkan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan seperti kondisi keuangan, prospek usaha, pertumbuhan usaha perusahaan dan penurunan pertumbuhan ekonomi pada perkembangan bisnis di Indonesia, termasuk sektor properti dan *real estate*.

Tabel dibawah ini adalah perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), pertumbuhan aset, *Return On Aset* (ROA), utang dan pertumbuhan penjualan industri properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011 sampai dengan 2015, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.1

Perkembangan DER, ROE, Pertumbuhan Aset, ROA, Utang, dan Pertumbuhan Penjualan. Sampel Perusahaan Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2011-2015 (Dalam Ribuan Rupiah).

| Tahun | DER (%) | ROE (%) | Pertumbuhan Aset | ROA (%) | Utang | Pertumbuhan Penjualan |
|-------|---------|---------|------------------|---------|-----------------|-----------------------|
| 2011 | 27.98 | 2.81 | 132.435.539.225 | 1.68 | 69.247.969.975 | (205.939.441) |
| 2012 | 27.78 | 3.27 | 159.688.990.881 | 1.88 | 77.914.205.344 | (252.259.892) |
| 2013 | 28.07 | 4.15 | 203.552.562.891 | 2.44 | 103.950.086.924 | (370.797.470) |
| 2014 | 25.32 | 4.11 | 240.197.366.322 | 2.48 | 122.397.834.179 | (485.998.899) |
| 2015 | 25.04 | 3.03 | 272.384.783.377 | 2.03 | 139.531.425.188 | (574.998.626) |

Sumber: Data di olah penulis, sampel sebanyak 36 perusahaan.

Dari tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 sampai dengan 2015 mengalami fluktuasi. Dari tahun 2011 ke tahun 2012, struktur modal mengalami penurunan sebesar 0,20%, sebagai dampak adanya kemunduran yang di alami dunia properti akibat kemacetan kredit-kredit yang diberikan ke dunia usaha, khususnya industri properti tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit (BPMK) dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui.

Berbeda pada tahun 2012 ke tahun 2013 mengalami peningkatan, yaitu sebesar 0,30%. Hal tersebut disebabkan oleh mulai munculnya dunia properti karena pulihnya kepercayaan investor asing setelah krisis global. Sebagian besar industri properti di Indonesia didanai oleh modal asing atau mengandalkan dana perbankan dalam bentuk utang maupun dengan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modalnya, sehingga terjadinya krisis global berdampak pada penurunan jumlah modal asing yang dimiliki suatu perusahaan (Mandagi *et al.*, 2015). Selain itu, tingkat risiko yang di alami oleh investor dari perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menuntut *return* yang tinggi karena semakin bertambahnya risiko finansial yang harus ditanggung investor. Namun kembali terjadi nya penurunan dari tahun 2013 ke tahun 2014 juga tahun 2014 ke tahun 2015 yang masing-masing mengalami penurunan sebesar 2,75% dan 0,28%.

Tingkat pertumbuhan ROE pada Tabel 1.1 mengalami peningkatan di tahun 2012 dan 2013 masing-masing sebesar 0,46% dan 0,89%. Dengan adanya peningkatan ROE setiap tahun penelitian menunjukkan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Sedangkan pada pertumbuhan total aset, utang, dan pertumbuhan penjualan industri properti dan *real*

estate yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 terus mengalami kenaikan, terjadi akibat meningkatkan bisnis properti dan *real estate* yang semakin berkembang di Indonesia. Berbeda dengan hasil Tabel 1.1 juga menunjukkan bahwa perkembangan ROA yang menghasilkan angka yang fluktuatif, dimana adanya peningkatan perkembangan ROA di tahun 2012 dan 2013, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2014 dan 2015.

Banyak masyarakat tertarik menginvestasikan dananya di sektor properti dan *real estate* dikarenakan harganya yang cenderung selalu naik. Pada akhir triwulan III-2008 menunjukkan bahwa perkembangan harga properti residensial di Indonesia mengalami kenaikan sebesar 0,97%, sedangkan pada perkembangan properti komersial di Indonesia mengalami peningkatan untuk pasokan jumlah unit, sementara tarif sewa menurun sebesar 1,25% yang didorong oleh lemahnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar (www.bi.go.id). Pada masa ini, krisis keuangan global yang memporandakan stabilitas sistem keuangan di negara maju sehingga berimbas pada negara berkembang, termasuk Indonesia yang akhirnya mempengaruhi suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi yang dapat berisiko terhadap perkembangan perusahaan, tidak terkecuali pada sektor properti dan *real estate*.

Risiko bisnis juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal (Brigham dan Huston, 2011). Risiko bisnis juga merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh pendapatan yang stabil dan biaya. Dalam penelitian ini risiko bisnis diwakili dengan membandingkan laba sebelum pajak dengan total aktiva perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam

menggunakan utang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar bunga atau angsuran-angsuran utangnya dan juga merugikan investor atas dana yang telah di investasikannya.

Haron (2016) melakukan penelitian bahwa salah satu aspek pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah risiko bisnis. Dalam penelitiannya memberikan hasil risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Doff (2008) menyatakan bahwa risiko bisnis berdampak besar terhadap *earning volatility*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil temuan dari Kartika (2009) menemukan bahwa risiko bisnis mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dimana risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Selain menggunakan risiko bisnis dalam pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan, struktur aktiva juga merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Aktiva tetap yang telah dimiliki oleh perusahaan nantinya dapat dijadikan alat sebagai penyongkong kepada kreditur sebagai jaminan. Hal tersebut juga mempermudah akses perusahaan untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal. Menurut Gaud *et al.* (2003), nilai likuidasi aktiva tetap biasanya akan lebih tinggi dibanding aktiva tidak bewujud (*intangible asset*) sehingga jika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) yang akan

tanggung oleh perusahaan lebih kecil daripada saat perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva tidak berwujud lebih tinggi.

Chen *et al.* (2014) menghasilkan penelitian bahwa tinggi nya porsi struktur aktiva akan berpengaruh terhadap utang yang di dapat, dimana pembiayaan utang di dukung oleh nilai aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Sejalan dengan penelitian Adhegaonkar dan Indi (2012) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kumar *et al.* (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian tersebut Al-Fayoumi dan Abuzayed (2009) berpendapat bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap struktur aktiva terhadap struktur modal.

Chadha dan Sharma (2015) menemukan ada hubungan signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Chen *et al.* (2009) juga dalam penelitiannya menguji profitabilitas sebagai variable yang di uji dengan hasil penelitian adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan oleh Gómez *et al.* (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian Sheikh dan Qureshi (2017) menunjukkan hasil yang sama.

Sementara itu Viviani (2008), dan Benkraiem dan Gurau (2013) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal secara signifikan. Namun hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian Kim dan Berger (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Beberapa penelitian yang

berhubungan dengan ukuran perusahaan (*size*) yang telah dilakukan Rashid (2016), Nuswandari (2013) dan Chadha dan Sharma (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, penelitian ini akan membahas mengenai perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate* di Indonesia. Sektor perusahaan properti dan *real estate* dipilih karena, di lihat dari perkembangan dunia properti dan *real estate* yang semakin pesat sudah banyak perusahaan properti dan *real estate* yang melakukan *go public*. Hal ini membantu manajer perusahaan dalam mendapatkan informasi laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan modal.

Berdasarkan uraian yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengambil penelitian ini dengan judul “**Dampak Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015**”.

1.2. Identifikasi Masalah

Dalam penelitian ini menguji kemampuan risiko bisnis, stuktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan sebagai variabel bebas, terhadap struktur modal masa depan sebagai variabel terikat.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Muncul nya fenomena struktur modal di Indonesia menyebabkan manajemen harus mempunyai tindakan yang cermat dalam pemilihan pendanaan perusahaan demi kesejahteraan perusahaan. Beberapa

faktor yang dapat menjadi penentu dalam pemilihan keputusan pendanaan (struktur modal) yaitu dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah aktiva tetap, laba hingga pertumbuhan penjualan perusahaan sehingga dapat mencegah perusahaan dalam tragedi terjadinya *financial distress* hingga kebangkrutan. Mengingat besar kecilnya suatu perusahaan menjadi tolak ukur bagi pemberi dana yang bersumber dari pihak eksternal. Maka penting bagi manajemen dalam pengambilan keputusan ini karena pemilihan pendanaan (struktur modal) merupakan hal yang sangat vital bagi suatu perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya ketidakkonsistenan, maka peneliti ingin menganalisis lebih lanjut mengenai kemampuan risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi struktur modal pada properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015.

1.3. Pembatasan Masalah

Agar lebih terfokusnya penelitian ini maka adanya pembatasan masalah yaitu obyek penelitian yang diambil hanya pada industri properti dan *real estate* di Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini:

1. Apakah risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?

2. Apakah struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
6. Apakah risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
6. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap struktur modal.

1.6. Manfaat Penelitian

1. Akademisi dan peneliti lain

Penelitian ini mengenai hubungan antara risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur

modal. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi akademisi sebagai referensi dan memberikan sumbangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu manajemen risiko.

2. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan sekaligus sebagai dasar mengembangkan topik penelitian untuk melakukan penelitian selanjutnya.

3. Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang tepat dan menguntungkan atas implikasi teori struktur modal khususnya dalam struktur modal sektor properti dan *real estate*.

4. Penulis

Penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan sebagai pengembangan ilmu dan pengetahuan yang berhubungan dengan struktur modal di Indonesia. Selain itu juga bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan analisis dan menggali lebih dalam materi perkuliahan yang sesuai dengan judul penelitian ini.

1.7. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini meliputi latar belakang masalah yang mendorong penulis untuk memilih topik yang dipilih dalam penelitian, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini akan menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berisikan landasan teori dan literatur yang berhubungan dengan masalah penelitian ini, termasuk menjelaskan hasil penelitian sebelumnya, disertai dengan kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang mencakup variabel penelitian, metode pengambilan sampel, sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data dan analisis yang digunakan untuk menganalisa hasil pengujian sampel dalam penelitian. Pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dan uji asumsi klasik.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menguraikan hasil analisis dari informasi-informasi yang diperoleh di Bab 3, dan memberikan jawaban pada pertanyaan yang tertuang dalam rumusan masalah dalam Bab 1. Kemudian membahas hasil analisis secara lebih lanjut.

BAB V PENUTUP

Bab ini penulis akan menarik kesimpulan berdasarkan hasil penelitian. Selain itu penulis juga memberikan saran-saran yang bermanfaat guna perbaikan dimasa yang akan datang, sekaligus menjadi penutup dari tulisan ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhegaonkar, V. dan Indi, R.M. (2012), “Determinants of Capital Structure: A Case of Indian Chemical Industry”, *International Journal of Marketing and Technology*, Vol. 2, No. 10, hal. 130-136.
- Ahsan, T., Wang, M., Qureshi, M. A. (2016). “How do they adjust their capital structure along their life cycle? An empirical study about capital structure over life cycle of Pakistani firms”, *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 10 Issue: 3, hal.276-302.
- Al-Fayoumi, N.A. and Abuzayed, B.M. (2009), “Ownership structure and corporate financing”, *Applied Financial Economics*, Vol. 19 No. 24, hal. 1975-1986.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., Derakhshan, H. (2015), “Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran”, *International Journal of Law and Management*, Vol. 57 Issue: 1, hal.53-83, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>.
- Al-Shubiri, Faris. (2010), “Determinant of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies”, *An-Najah Univ. J. Of Res. (Humanities)*, 24 (8), hal. 2458-2494.
- Amirya, M., Atmini, S. (2008), “Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory”, *Jurnal Akuntansi Keuangan Indonesia*, Vol. 5 No. 2, hal. 227-244.
- Arvanitis, S.H. (2012), “Dynamic Approach of Capital Structure of European Shipping Companies”, *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, Vol. 5 No. 3, hal. 33-63.
- Benkraiem, R., Gurau, C. (2013), “How do corporate characteristics affect capital structure decisions of French SMEs?”, *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, Vol. 19 Issue: 2, pp.149-164. Melalui <http://dx.doi.org/10.1108/13552551311310356>.
- Chadha, S., Sharma A. K. (2015), “Determinants of capital structure: an empirical evaluation from India”, *Journal of Advances in Management Research*, Vol. 12 Issue: 1, hal.3-14, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/JAMR-08-2014-0051>.
- Chen, J., Jiang, C., Lin, Y. (2014), “What Determine Firms’ Capital Structure in China?”, *Managerial Finance*, Vol. 40 Issue: 10, hal. 1024-1039, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/MF-06-2013-0163>.
- Chen, J., Chen, M., Liao W., Chen T. (2009), “Influence of capital structure and operational risk on profitability of life insurance industry in Taiwan”, *Journal of Modelling in Management*. Vol. 4 Issue: 1, pp.7-18, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/17465660910943720>.
- Cortez, M.A. dan Susanto, S. (2012), “The Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies”, *Journal of International Business Research*, Vol. 11, No. 3, hal. 122-134.
- Doff, R. (2008), “Defining and Measuring Business Risk in An Economic- Capital Framework”, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 9 Issue: 4, hal. 317-333, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/15265940810894990>.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi Keempat*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gómez, G., Rivas A. M., Bolaños, E. R. L. (2014), "The Determinants of Capital Structure in Peru", *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 27 Issue: 3, hal.341-354, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/ARLA-01-2014-0007>.
- Gujarti, D. (2007). *Basic Econometrics, Fourth Edition*. Singapore: McGraw Hill.
- Haron, R. (2016), "Do Indonesian Firms Practice Target Capital Structure? A dynamic approach", *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 10 Issue: 3, hal. 318-334, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/JABS-07-2015-0100>.
- Haron, R. (2014), "Capital structure inconclusiveness: evidence from Malaysia, Thailand and Singapore", *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 10 Issue: 1, hal.23-38. melalui <http://dx.doi.org/10.1108/IJMF-03-2012-0025>.
- Kartika, A. (2009), "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI", *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 No. 2, Agustus 2009, ISSN: 1979-4878, hal. 105-122.
- Kaur, R. dan Rao N.K. (2009), "Determinants of Capital Structure: Experience of Indian Cotton Textile Industry", *The XIMB Journal of Management*, Vol. 6, No. 2, Hal. 97-112.
- Kim, H., Berger, P. D. (2008), "A Comparison of Capital Structure Determinants: The United States and The Republic of Korea", *Multinational Business Review*. Vol. 16 Issue: 1, hal.79-100, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/1525383X200800004>.
- Kumar, S., Colombage, S., Rao, P. (2017), "Research on capital structure determinants: a review and future directions", *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 13 Issue: 2, hal.106-132, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/IJMF-09-2014-0135>.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011), "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Tesis Sarjana Program Studi Magister Manajemen. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana*, Denpasar, 10 Juli 2011.
- Mandagi, Y.G.D., Sariguna, P., Lina, S. (2015), "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.", *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi* ISSN: 1410-3842, Vol. 19, No. 1, hal 28-29.
- Mande, V., Park, Y.K. dan Son, M. (2012), "Equity or Debt Financing: Does Good Corporate Governance Matter?", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 20, No. 2, hal. 195-211.
- Nachrowi, N. D. dan Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nunkoo, P.K. dan Boanteng, A. (2010), "The Empirical Determinants of Target Capital Structure and Adjustment to Long-run Target Evidence From Canadian Firms", *Applied Economics Letters*, Vol. 1, No.10, hal. 983-990.
- Nuswandari, C. (2013). "Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory", *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 2 No. 1, Mei 2013, ISSN: 1979-4878, hal. 92-102.

- Odit, M.P. dan Gobardhan, Y.D, (2011), “The Determinants of Financial Leverage of SMEs in Mauritius”, *International Business and Economics Research Journal*, Vol. 10 No. 3, hal. 113-125.
- Pathak, J. (2010), “What Determines Capital Structure of Listed Firms in India? Some Empirical Evidence From Indian Capital Market”, *Working Paper, Baruch College, New York, NY*, Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1561145 (di akses 15 April 2014).
- Rashid, A. (2016), “Does Risk Affect Capital Structure Adjustments?”, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 17 Issues: 1, hal. 80-92, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/JRF-06-2015-0060>.
- Santika, R. B., Sudiyatno B. (2011), “Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3 No. 2, Nopember 2011, ISSN: 1979-4878, hal. 172-182.
- Sheikh, N. A., Qureshi, M. A. (2017), “Determinants of capital structure of Islamic and conventional commercial banks: evidence from Pakistan”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 10 Issue: 1, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/IMEFM-10-2015-0119>.
- Sheikh, N.A. and Wang, Z. (2011), “Determinants of capital structure – an empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan”, *Managerial Finance*, Vol. 37 No. 2, hal. 117-133. melalui <http://dx.doi.org/10.1108/03074351111103668>.
- Sparta, Sparta (2017), Risiko Kredit dan Efisiensi Perbankan di Indonesia, *Jurnal Ilmiah Manajemen (MIX)*, vol. 6 (1), page 28-44
- Sparta, Sparta, dan Bayu Ariwibowo (2009), Analisa Pengaruh Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba, serta Pengaruhnya terhadap Cost of Equity Capital, *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, vol. 5 (2), page 119-138
- Van Caneghem, T. dan Van Campenhout, G. (2012), “Quantity and Quality of Information and SME Financial Structure”, *Small Business Economics*, Vol. 39, No. 2, hal. 341-358.
- Viviani, J. (2008), “Capital structure determinants: an empirical study of French companies in the wine industry”, *International Journal of Wine Business Research*, Vol. 20 Issue: 2, hal.171-194, melalui <http://dx.doi.org/10.1108/17511060810883786>.
- Widarjo, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta : EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Winarno, W. W. (2012). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 3*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- www.bi.go.id
www.idx.co.id
www.indoanalisis.co.id/wp-content/uploads/2016/05/Daftar-isi-dan-Contoh-Isi-Industri-Properti-Komersial-di-Indonesia-2016.pdf
- Zhang, Y. (2010), “The Product Category Effects on Capital Structure Evidence From The SMEs of British Manufacturing Industry”. *International Journal of Business and Management*, Vol. 5, No. 8, Hal. 86-113.

LAMPIRAN

LAMPIRAN I

LAMPIRAN III

DATA OUTLIER

| No | Kode | Tahun Observasi |
|----|------|-----------------|
| 1 | BABP | 2011 |
| 2 | BABP | 2014 |
| 3 | BACA | 2010 |
| 4 | BACA | 2012 |
| 5 | BACA | 2013 |
| 6 | BAEK | 2013 |
| 7 | BBKP | 2012 |
| 8 | BBRI | 2011 |
| 9 | BBTN | 2010 |
| 10 | BBTN | 2012 |
| 11 | BBTN | 2013 |
| 12 | BBTN | 2014 |
| 13 | BDMN | 2014 |
| 14 | BJBR | 2012 |
| 15 | BKSW | 2013 |
| 16 | BMRI | 2010 |
| 17 | BNBA | 2010 |
| 18 | BNBA | 2011 |
| 19 | INPC | 2011 |
| 20 | MAYA | 2011 |
| 21 | MEGA | 2010 |
| 22 | NISP | 2011 |

LAMPIRAN IV
HASIL OLAH DATA

UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F | 6.234242 | (28,110) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 136.866158 | 28 | 0.0000 |

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: UJIHAUSMAN
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 13.926361 | 5 | 0.0161 |

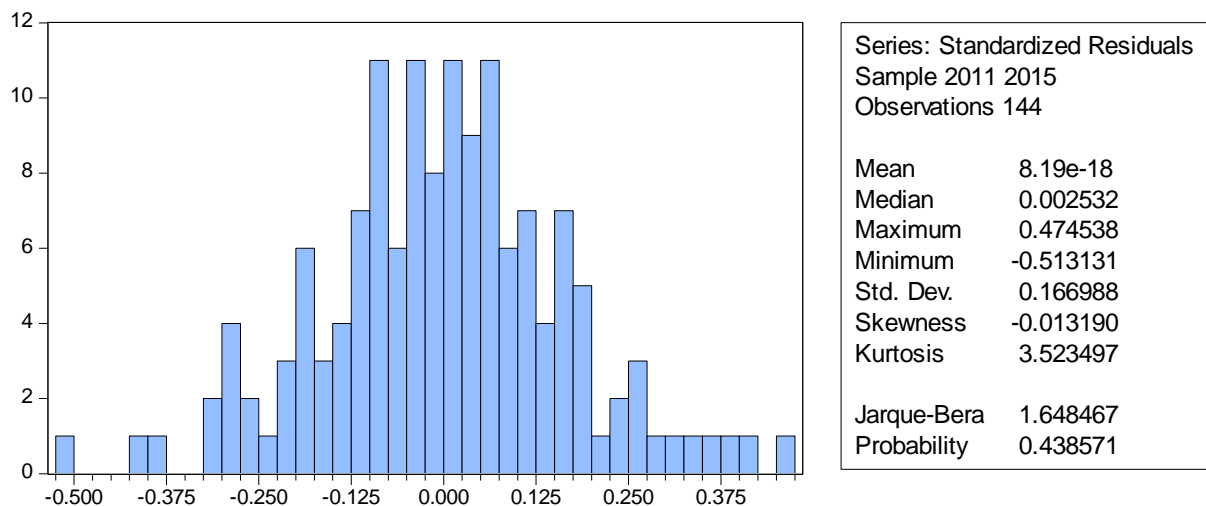
MULTIKOLINEARITAS

| | DER | BRIS | SA | PROF | SGROWTH | SIZE |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| DER | 1 | -0,20282 | 0,181174 | 0,076939 | -0,47471 | 0,392023 |
| BRIS | -0,20282 | 1 | -0,01038 | 0,19396 | 0,081156 | -0,05379 |
| SA | 0,181174 | -0,01038 | 1 | 0,070598 | 0,058221 | -0,28264 |
| PROF | 0,076939 | 0,19396 | 0,070598 | 1 | -0,09598 | 0,221397 |
| SGROWTH | -0,47471 | 0,081156 | 0,058221 | -0,09598 | 1 | -0,67684 |
| SIZE | 0,392023 | -0,05379 | -0,28264 | 0,221397 | -0,67684 | 1 |

STATISTIK DESKRIPTIF

| | DER | BRIS | SA | PROF | SGROWTH | SIZE |
|--------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean | 0.585052 | 0.035396 | 0.674976 | 0.057780 | -1.09E+10 | 28.47837 |
| Median | 0.560000 | 0.021984 | 0.179881 | 0.046912 | -4.18E+09 | 28.65868 |
| Maximum | 1.310000 | 0.207894 | 60.63811 | 0.316064 | 0.000000 | 31.35253 |
| Minimum | 0.057685 | 0.002853 | 0.000174 | -0.102698 | -1.17E+11 | 23.11628 |
| Std. Dev. | 0.327085 | 0.038881 | 5.037878 | 0.066495 | 1.66E+10 | 1.596140 |
| Skewness | 0.293059 | 2.375871 | 11.83177 | 0.871063 | -3.024889 | -0.528357 |
| Kurtosis | 2.159177 | 8.959290 | 141.3310 | 4.955474 | 15.28567 | 2.900598 |
| | | | | | | |
| Jarque-Bera | 6.303106 | 348.5532 | 118172.6 | 41.15327 | 1125.225 | 6.759153 |
| Probability | 0.042786 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.034062 |
| | | | | | | |
| Sum | 84.24744 | 5.097087 | 97.19654 | 8.320324 | -1.57E+12 | 4100.885 |
| Sum Sq. Dev. | 15.29880 | 0.216172 | 3629.371 | 0.632286 | 3.93E+22 | 364.3157 |
| | | | | | | |
| Observations | 144 | 144 | 144 | 144 | 144 | 144 |

UJI NORMALITAS



UJI HIPOTESIS

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 08/24/17 Time: 18:08

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 29

Total panel (unbalanced) observations: 144

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| BRIS | -0.357882 | 0.551751 | -0.648629 | 0.5179 |
| SA | 0.014279 | 0.003701 | 3.858002 | 0.0002 |
| PROF | -0.281098 | 0.318534 | -0.882474 | 0.3794 |
| SGROWTH | -8.46E-13 | 1.77E-12 | -0.479123 | 0.6328 |
| SIZE | 0.136569 | 0.023699 | 5.762730 | 0.0000 |
| C | -3.294138 | 0.658696 | -5.001001 | 0.0000 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.739356 | Mean dependent var | 0.585052 |
| Adjusted R-squared | 0.661162 | S.D. dependent var | 0.327085 |
| S.E. of regression | 0.190395 | Akaike info criterion | -0.276538 |
| Sum squared resid | 3.987547 | Schwarz criterion | 0.424668 |
| Log likelihood | 53.91071 | Hannan-Quinn criter. | 0.008393 |
| F-statistic | 9.455480 | Durbin-Watson stat | 1.542406 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |



PERSONAL IDENTITY

Born : Jakarta, December 27,
1993
Gender : Female
Religion : Moeslim
Nationalty : Indonesia
Status : Single

CONTACT

☎ : +6287877110361
✉ : salsyadefadjria@gmail.com
🏠 : Jl. D1 Kebon Baru Timur,
No. 07, Tebet, Jakarta Selatan,
12830.

TECHNICAL SKILLS

Computer Skill

MS Word ★★★★★
MS Excel ★★★★★
MS Power Point ★★★★★
Outlook ★★★★★

Languages (Written & Speak)

Bahasa ★★★★★
English ★★★★★

EDUCATIONS

Indonesia Banking School

- Bachelor of Economics 2011- 2015
GPA : 3.14 (on a 4.00 scale)
- Magister Management 2016 -2017

SMA Yasporbi Jakarta

- Major: Social 2008-2011

SMPN 73 Jakarta

2005-2008

WORKING EXPERIENCES

KAP Tjahjadi & Tamara (Affiliates Morison KSi.)

- Junior Auditor 2015 – 2017
- Semi Senior 2017 – Present

PROFESSIONAL SKILLS

Bank Indonesia

- Worked as intern at Bank Indonesia Denpasar for one month. 2012

Bank Mandiri

- Worked as intern at Kantor Cabang Kuningan Jakarta for one month. 2013

HONOURS, TRAINING and HOBBIES

Honours and Training

- Customer Services and Effective Selling Skill Training 2013
- Rindam Jaya Military Training 2014
- Trade Financing and Basic Treasury Training 2015
- Credit Analysis Training 2015

Hobbies

- Cooking
- Music
- Traveling