

# Determinan Struktur Modal Antara Tangibility, Sales Growth, Business Risk, Dan Operating Leverage Pada Perusahaan Property Dan Real Estate

Hamdani<sup>1</sup>, Hendra Galuh Febrianto<sup>2</sup>, Amalia Indah Fitriana<sup>3</sup>, Nurholisoh<sup>4</sup>.

<sup>1,2,3</sup>) Prodi Akuntansi; Universitas Muhammadiyah Tangerang; Jl. Perintis Kemerdekaan I No.33, RT.007/RW.003, Babakan, Cikokol, Kec. Tangerang, Kota Tangerang, Banten 15118; e-mail: [hamdani@umt.ac.id](mailto:hamdani@umt.ac.id); [hendra@umt.ac.id](mailto:hendra@umt.ac.id); [amalia@umt.ac.id](mailto:amalia@umt.ac.id)

<sup>4</sup> Prodi Akuntansi; Universitas Muhammadiyah Tangerang; Jl. Perintis Kemerdekaan I No.33, RT.007/RW.003, Babakan, Cikokol, Kec. Tangerang, Kota Tangerang, Banten 15118; e-mail: [nurholisoh30@gmail.com](mailto:nurholisoh30@gmail.com)

\* Korespondensi: e-mail: [hendra@umt.ac.id](mailto:hendra@umt.ac.id)

Diterima:02-12-2024; Review: 20-12-2024; Disetujui: 26-12-2024

Cara sitasi: Hamdani, Febrianto.H.G, Fitriana.A.I, Nurholisoh. 2024. Determinan Struktur Modal Antara Tangibility, Sales Growth, Business Risk, Dan Operating Leverage Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Balance Vocation Accounting Journal*. Vol 8 (2): halaman. 214-227

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Tangibility, Sales Growth, Business Risk, dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di BEI Tahun 2017-2021. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis asosiatif. Pengumpulan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 13 perusahaan dari 80 perusahaan sektor Property dan Real Estate. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) secara parsial Tangibility tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 2) Sales Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Business Risk berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 4) Operating Leverage tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 5) Hasil uji simultan pengaruh Tangibility, Sales Growth, Business Risk, dan Operating Leverage berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Business Risk; Operating Leverage; Sales Growth; Struktur modal; Tangibility

**Abstract:** This study aims to determine the influence of Tangibility, Sales Growth, Business Risk, and Operating Leverage on Capital Structure in Property and Real Estate Sector Companies on the IDX in 2017-2021. This research is a quantitative research with an associative type. Secondary data collection is obtained from the company's financial statements. The population in this study includes all companies in the Property and Real Estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The sample in this study was obtained by the purposive sampling method. Based on the criteria that have been set, 13 companies were obtained from 80 companies in the Property and Real Estate sector. The analysis technique used was panel data regression analysis using Eviews 12 software. The results of the study show that 1) partially tangibility has no effect and is not significant on capital structure. 2) Sales Growth has a negative and significant effect on the capital structure. 3) Business Risk has a positive and significant effect on the capital structure. 4) Operating Leverage has no effect and is not significant to the capital structure. 5) The results of the simultaneous test of the influence of Tangibility, Sales Growth, Business Risk, and Operating Leverage have an effect and are significant on the capital structure

**Keywords:** Business Risk; Operating Leverage; Sales Growth; Capital Structure; Tangibility

## 1. Pendahuluan

Dalam lingkungan bisnis saat ini, setiap perusahaan harus mempersiapkan cara untuk mempertahankan dan mengembangkan usahanya dalam mencapai tujuannya. Hal penting yang harus diperhatikan yaitu tentang seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan untuk menghadapi persaingan yang semakin meningkat di pasar ekonomi dunia, perusahaan harus mempunyai strategi agar dapat bertahan hidup, berkembang dan mampu bersaing (Brona., dkk, 2023). Maka hal tersebut merupakan peluang sekaligus tantangan atau ancaman bagi perusahaan – perusahaan yang ada di Indonesia baik perusahaan jasa, dagang, manufaktur, perbankan, maupun property dan Real estate.

Sektor property dan Real estate merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki peran penting dalam menyumbang pertumbuhan ekonomi negara, Property merupakan kepemilikan aset seperti tanah, rumah, bangunan, ruko, gudang, dan lain-lain, termasuk bangunan dan infrastrukturnya. Sedangkan real estate merupakan tanah dan segala sesuatu yang tetap termasuk gudang, bangunan dan lain-lain yang berhubungan dengan bangunan (Paramitha & Putra, 2020). Sektor ini merupakan sektor yang diminati para investor dalam berinvestasi, akan tetapi sektor tersebut tidak dapat diprediksi dan cukup berisiko, karena pertumbuhannya yang naik turun setiap tahunnya yang dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Kinerja sektor property dan Real Estate selama dua tahun terakhir baru pulih akibat Kinerja sektor property dan Real Estate selama dua tahun terakhir baru pulih akibat pandemi Covid-19, sektor ini mengalami penurunan di berbagai indikator keuangan perusahaan seperti rasio solabilitas, rasio likuiditas, rasio perputaran dan rasio profitabilitas yang menurun. Kenaikan debt to equity ratio disebabkan karena berkurangnya ekuitas dan aset perusahaan property dan real estate. Berkurangnya ekuitas dan aset disebabkan oleh penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan rendah. Dalam hal ini penggunaan struktur modal perusahaan property dan real estate lebih banyak menggunakan hutang dari pada modal sendiri (CNBC Indonesia, 2021).

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mencatatkan penurunan laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar 65% pada tahun 2020 menjadi Rp 179,83 miliar. Sedangkan pada tahun sebelumnya, perseroan mencatatkan perolehan laba bersih senilai Rp 514,98 miliar. (CNBC Indonesia, 2021). Dari fenomena tersebut dapat diketahui perusahaan tersebut mengalami penurunan dalam memperoleh laba bersih, yang menyebabkan tingginya beban pembiayaan melalui utang yang harus dibayarkan. Selain itu kenaikan utang jangka panjang ini di akibatkan perusahaan meminjam pendanaan untuk

membayar utang perusahaan yang akan jatuh tempo. Terlihat perusahaan tersebut kurang memperhatikan struktur modalnya sehingga mengalami kesulitan dalam membiayai kewajibannya melalui hutang.

### **1.1 Struktur Modal**

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan bisnisnya, baik itu dana yang bersumber dari internal maupun eksternal. Faktor internal sumber pendanaan dapat berupa laba ditahan dari laba operasi perusahaan. Sedangkan faktor eksternal sumber pendanaan dapat berupa hutang atau ekuitas dari investor (Winarni & Sari, 2022:55). Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang akan diterbitkan. Jika kebutuhan dana meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan semua dana yang bersumber dari internal telah digunakan, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang bersumber dari eksternal yaitu dalam bentuk utang atau menerbitkan saham baru (Suherman & Siska, 2021:52). Dari pengertian di atas penulis menyimpulkan bahwa “Struktur Modal adalah suatu gambaran atau bentuk dari proporsi keuangan perusahaan dalam pemenuhan belanja perusahaan dengan pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. sehingga dengan memahami struktur modal, investor dapat memahami keseimbangan antara risiko dan hasil investasi.

### **1.2 Struktur Aktiva**

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Selain itu, struktur aktiva merupakan variabel penting dalam keputusan pembiayaan perusahaan karena aktiva tetap memberikan jaminan bagi kreditur. Struktur aktiva mengacu pada sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar dan aktiva tidak lancar (Andayani & Suardana, 2018).

Struktur aktiva merupakan indikator yang menentukan besarnya penggunaan dana di masing-masing komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Aktiva tetap terdiri dari aktiva yang berwujud dan aktiva tidak berwujud, seperti barang atau jasa yang bisa dijual atau disewakan kepada pihak lain, sedangkan total aktiva terdiri dari jumlah aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva tidak berwujud (Hanbo & Zulaikha, 2022). Struktur aktiva merupakan komposisi aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan dan dapat dijadikan sebagai jaminan bagi para kreditur yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar dan aktiva tidak lancar.

### 1.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Pertumbuhan penjualan ialah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit atau keuntungan sesuai target yang ditentukan (Brona., dkk 2023). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang besar akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dalam periode waktu yang relatif cepat tentunya akan menarik perhatian kreditor dan investor. Hal ini dikarenakan dengan adanya pertumbuhan penjualan yang baik, maka akan berdampak pada keuntungan yang perusahaan dapatkan juga akan baik, sehingga dapat menjamin keberadaan dan keberlangsungan aktivitas perusahaan (Brona., dkk 2023).

### 1.4 Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah tindakan yang terkait dengan kemungkinan kerugian yang tidak disengaja dan tidak terduga. Risiko bisnis biasanya muncul tidak hanya dari faktor individu pelaku bisnis itu sendiri, tetapi juga dari faktor manajemen, kesalahan strategis dan pemasaran, pengambilan keputusan yang tidak tepat, persiapan yang tidak memadai, manajemen yang buruk dan sistem yang tidak bertanggung jawab (Brahim, 2021:75).

Menurut Parakkasi (2021:231) risiko bisnis merupakan peristiwa atau kerugian yang mungkin terjadi akibat dari keputusan yang dibuat dalam suatu bisnis. Risiko bisnis terjadi karena ketidakpastian, yaitu ketidakpastian ekonomi, ketidakpastian yang disebabkan oleh alam dan ketidakpastian yang disebabkan oleh perilaku manusia. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan ketidakpastian atau kemungkinan yang akan dihadapi suatu perusahaan atas pengambilan keputusan dalam suatu bisnis yang tidak diharapkan oleh perusahaan dapat berupa kerugian bahkan mengancam kelangsungan suatu bisnis tersebut.

### 1.5 Leverage Operasi

Operating Leverage dapat diukur melalui tingkat Degree Of Operating Leverage (DOL) pada tingkat kuantitas produksi tertentu. Operating Leverage digunakan dalam mengukur sensitivitas EBIT (Earnings before Interest and Taxes) yang di akibatkan oleh perubahan penjualan atau dapat dikatakan bahwa DOL merupakan suatu pengukuran tentang sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan (Kadafi dan Rimawan, 2021). Jika suatu

perusahaan mempunyai operating leverage yang tinggi, maka sedikit saja peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan prosentase yang besar pada EBIT. Sebaliknya, jika

perusahaan mempunyai operating leverage yang rendah, maka penurunan dalam penjualan akan menyebabkan penurunan jumlah EBIT yang tidak sama (Kadafi dan Rimawan, 2021).

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif artinya penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan risiko bisnis, dan Leverage operasi berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Unit analisis yang dipakai yaitu menggunakan skala rasio keuangan yang diambil dari laporan keuangan yang telah di audit dan dipublikasikan oleh perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan sektor Property dan Real Estate yang tercatat di BEI selama tahun 2017-2021
- Perusahaan yang tidak baru go public periode 2017 - 2021
- Perusahaan properti yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut – turut dari tahun 2017-2021
- Perusahaan yang tidak berpindah sektor
- Perusahaan yang tidak mengalami kerugian
- Data yang diperoleh dari kriteria diatas untuk dijadikan sampel sebanyak 65 data dari 13 perusahaan selama 5 tahun

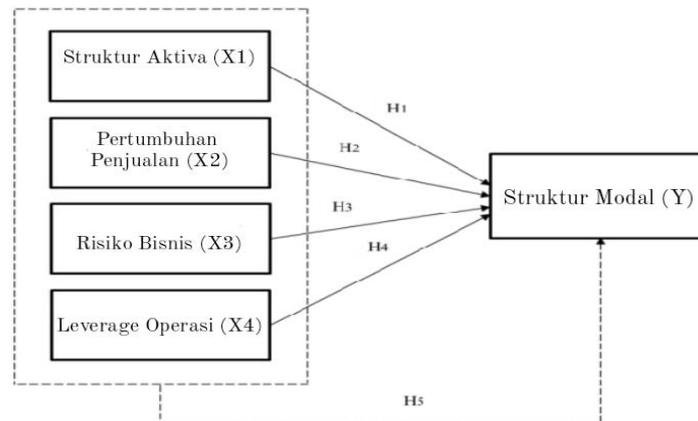
Table 1 Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala
Struktur Modal (Y)	DER digunakan untuk mengukur proporsi total liabilitas terhadap ekuitas dari saham untuk membiayai asset	$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{total ekuitas}}$	Rasio
Struktur Aktiva (X1)	Struktur aktiva menunjukkan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dianggap penting dalam keputusan pembiayaan perusahaan karena aktiva tetap memberikan jaminan Ramadhani & Fitra (2019)	$FAR = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$	Rasio
Pertumbuhan penjualan (X2)	Pertumbuhan penjualan ialah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit atau keuntungan sesuai target yang ditentukan (Brona., dkk 2023).	$SG = \frac{TP\ t - TP\ t - 1}{\text{total penjualan } t - 1}$	Rasio
Risiko Bisnis (X3)	Risiko bisnis merupakan peristiwa atau kerugian yang mungkin terjadi akibat dari keputusan yang dibuat dalam suatu bisnis. Risiko bisnis terjadi karena ketidakpastian (Nurjaya, 2022:50).	$BEPR = \frac{EBIT}{\text{total aktiva}}$	Rasio

Leverage operasi (X4)	Leverage operasi digunakan dalam mengukur sensitivitas EBIT (Earnings before Interest and Taxes) yang di akibatkan oleh perubahan penjualan (Novianti, Budiastuti, 2022)	$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$	Rasio
-----------------------	--	--	-------

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan teoritis dan kajian peneliti yang dilakukan yang terdahulu, dengan kerangka konsep dan hipotesis sebagai berikut:



Sumber: Hasil Olah Data (2024)

**Gambar 1. Kerangka konseptual**

- Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI
- Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI
- Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI
- Leverage operasi berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI
- Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan Leverage operasi berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### 3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik yang diperoleh dari 13 perusahaan yang dijadikan sampel selama lima tahun, maka diperoleh data sebanyak 65 data yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Diketahui bahwa terdapat 5 variabel dengan jumlah sampel secara keseluruhan sebanyak 65 perusahaan.

Tabel 2 statistik deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.903031	0.450831	0.013015	0.087754	3.101969
Median	0.720000	0.434000	0.018000	0.088000	1.497000
Maximum	3.688000	0.885000	0.567000	0.190000	48.80000
Minimum	0.189000	0.113000	-0.584000	0.013000	-13.31300
Std. Dev.	0.649485	0.182686	0.208051	0.044594	8.624028
Observations	65	65	65	65	65

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Hasil dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Struktur Modal (DER) sebesar 0,189 dan nilai maksimum sebesar 3,688. Struktur aktiva sebagai variabel independen pertama dalam penelitian ini. Hasil dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Struktur aktiva (FAR) sebesar 0,113 dan nilai maksimum sebesar 0,885. Sales growth sebagai variabel independen selanjutnya. Hasil dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Sales Growth sebesar -0,584 dan nilai maksimum sebesar 0,567. Risiko bisnis sebagai variabel independen ketiga. Hasil dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum risiko bisnis (BRISK) sebesar -0,013 dan nilai maksimum sebesar 0,190. Leverage operasi sebagai variabel independen keempat. Hasil dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Leverage Operasi (DOL) sebesar -13,313 dan nilai maksimum sebesar 48,80.

#### 3.2 Pembahasan Pengujian Hipotesis

##### 3.2.1 Koefisien Determinasi

Adjusted R-Squared digunakan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Nilai Koefisien determinasi adalah antara 0 atau 1. Apabila koefisien mendekati angka 0 berarti hubungan antara variabel tidak erat, namun apabila mendekati 1 berarti hubungan variabel sangat erat.

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.244547	R-squared	0.270064
Mean dependent var	0.211400	Adjusted R-squared	0.221401
S.D. dependent var	0.288461	S.E. of regression	0.254533
Sum squared resid	3.887223	F-statistic	5.549735
Durbin-Watson stat	0.970057	Prob(F-statistic)	0.000721

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Tabel 4 Interval Koefisien Determinasi dan Tingkat Hubungan

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,00	Sangat Kuat

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Bedasarkan hasil perhitungan random effect model dihasilkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Squared) yang menunjukkan angka sebesar 0,221401 (22,14 %) yang artinya struktur modal sebagai variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen yang artinya keempat variabel independen tersebut memberikan tingkat pengaruh hubungan di level rendah terhadap struktur modal. Sementara sisanya (100% - 22,14%) sebesar 77,86% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian kali ini.

### 3.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dipergunakan guna mengamati apakah terdapat variabel bebas dipengaruhi secara bersamaan terhadap variabel terikat. Pengujian dijalankan dengan melakukan perbandingan taraf F hitung dengan taraf pada F tabel dengan signifikansi uji F statistik adalah 0,05. Kriteria uji hipotesis yang digunakan didalam statistik F yakni jika taraf signifikansi  $F < 0,05$ , maka hipotesis alternatif dapat diterima dan dinyatakan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara simultan (Ghozali, 2018:97). Berikut adalah hasil dari Uji F simultan:

Tabel 5 Hasil Uji Simultan

Root MSE	0.244547	R-squared	0.270064
Mean dependent var	0.211400	Adjusted R-squared	0.221401
S.D. dependent var	0.288461	S.E. of regression	0.254533
Sum squared resid	3.887223	F-statistic	5.549735
Durbin-Watson stat	0.970057	Prob(F-statistic)	0.000721

Sehingga didapat nilai F tabel yaitu 2,53. Dengan demikian hasil F-statistic sebesar 5,549735 > F tabel sebesar 2,53 yang artinya variabel Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan leverage operasi berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal dengan nilai Probability (F-statistic) sebesar, 0,000721 yang artinya < taraf signifikansi sebesar 0,05 yang artinya dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan leverage operasi jika diuji secara simultan akan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa HO ditolak dan H1 diterima.

### 3.2.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji T pada intinya mendeskripsikan seberapa besarnya korelasi satu variabel bebas terhadap variabel terikat dengan berasumsi bahwa variabel bebas lainnya adalah konstan (Ghozali 2018:57). Uji T dipergunakan untuk mencari tahu bahwa koefisien regresi secara parsial signifikan ataupun tidak. Pengujian yang dilakukan terhadap hasil regresi yaitu dengan memakai uji T pada tingkat keyakinan sejumlah 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Berikut adalah hasil pengujian uji T yang telah dilakukan dengan penjabaran sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.552691	0.302357	1.827944	0.0725
X1	-0.093798	0.486444	-0.192825	0.8477
X2	-0.645811	0.163814	-3.942351	0.0002
X3	4.530142	1.307423	3.464941	0.0010
X4	0.001127	0.004015	0.280622	0.7800

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

T tabel dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ ,  $df (n-k) = 60$  sehingga diperoleh hasil t tabel yaitu 2.00030 Dimana:  $n =$  jumlah sampel = 65,  $k =$  jumlah seluruh variabel = 5

Pada variabel Struktur Aktiva (X1) diperoleh hasil t statistic  $-0,192825 < 2.00030$  t tabel. Artinya variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan dengan taraf signifikan nilai Probability sebesar  $0,8477 > 0,05$  yang artinya secara parsial struktur aktiva tidak signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak.

Pada Variabel Sales Growth (X2) diperoleh hasil t statistic  $-3,942351 > 2.00030$  t tabel. Artinya variabel sales growth berpengaruh ke arah negatif terhadap struktur modal dan dengan taraf signifikan nilai probability sebesar  $0,0002 < 0,05$  yang artinya secara parsial

variabel sales growth berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva yang diproksikan dengan FAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva adalah komposisi aset atau sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sedangkan struktur modal adalah komposisi sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Meskipun keduanya saling terkait, namun struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel sales growth berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa sales growth Hasil penelitian ini mendukung Pecking Order Theory dimana semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin banyak menggunakan dana internal berupa laba ditahan. Hal ini tentunya sesuai dengan konsep dasar Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Hal ini disebabkan tingkat penjualan yang tinggi tidak cenderung membuat perusahaan untuk mengambil hutang dan memperbesar struktur modalnya.

### **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan risiko bisnis merupakan ketidakpastian atau ancaman yang mungkin terjadi pada suatu bisnis dan tidak bisa dihindari ( Nurjaya, 2022:50). Dimana semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaan dan mempertahankan bisnisnya ( Zahro et al. 2022).

### **Pengaruh Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal**

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel leverage operasi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan dapat mendanai operasional perusahaannya menggunakan dana internal yang berasal dari laba atas penjualan.

Pada perusahaan sektor property dan real estatete terdapat banyak perusahaan yang memiliki hutang yang sangat tinggi untuk membiayai operasional perusahaan

### **Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal**

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan leverage operasi jika diuji secara simultan akan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan leverage operasi merupakan variabel untuk menentukan baik atau tidak struktur modal suatu perusahaan. Terciptanya struktur modal yang baik ditandai dengan manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, baik menggunakan modal sendiri maupun hutang. Setiap perusahaan harus berusaha untuk menjaga keberlangsungan usahanya sehingga diperlukan keputusan mengenai pendanaan yang akan digunakan agar tercapainya keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mengenai pengaruh Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan leverage operasi terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode tahun 2017 – 2021. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 13 perusahaan. dari hasil penguian dapat disimpulkan bahwa secara parsial : variabel struktur aktiva yang diproksikan dengan FAR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sales growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap strukur modal, risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap strukur modal, leverage operasi tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan variabel Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan leverage operasi jika diuji secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, oleh karena ini peneliti akan memberikan saran guna mengatasi keterbatsan-keterbatasan yang ada. Dapat peneliti disampaikan beberapa saran antara lain : Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan metode metode lain yang dianggap lebih relevan dalam mengukur struktur modal, Menambah variabel lain misalnya nilai perusahaan, profitabilitas, likuditas, dan variabel-variabel lainnya.

## Referensi

- Abbas, D., & Hidayat, I. (2024). Determinan Factor On Behaviour Auditor Disfunction. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 412-428.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370-398.
- Brahim, M. N. E. (2021). *Produk Kreatif Dan Kewirausahaan Akuntansi Dan Keuangan Lembaga SMK/MAK Kelas XI Semester 1. Bidang Keahlian Bisnis Dan Manajemen. Program Keahlian Akuntansi Dan Keuangan. Kompetensi Keahlian Akuntansi Dan Keuangan Lembaga.*
- Brona, Areza Marta, Risal Rinofah, And Pristin Prima Sari. "Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI 2016-2020." *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal* 2.1 (2023): 77-98.
- Febrianto, H. G., & Pambudi, J. E. (2024). CEO Dualism And Corporate Value: A Digital Corporate Governance Perspective. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(4).
- Fransiska, D., Febrianto, H. G., Fitriana, A. I., & Angelina, L. (2024, November). The Effect Of Company Size, Profitability And Leverage On Islamic Social Reporting Of Islamic Banking Registered With OJK For The 2017-2022 Period. In *Proceedings Of The 1st UHAMKA International Conference On Economics And Business, UHICEB 2023*, 18-19 December 2023, Jakarta, Indonesia.
- Hanbo, Theresia Fanny Lia, And Zulaikha Zulaikha. "PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Pada Tahun 2017-2019)." *Diponegoro Journal Of Accounting* 11.4 (2022).
- Hidayat, I., Abbas, D. S., Lam, N. T., & Sari, P. A. (2024). The Role Of Environmental Management Accounting In Mediating Green Innovation To Firm Value: Moderated By Quality Management. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 14(3), 281-287.
- Hidayat, I., Abbas, D., Hamdani, H., & Saad, A. (2024). THE MEDIATING ROLE OF AUDIT QUALITY IN THE RELATIONSHIP BETWEEN NON-FINANCIAL FACTORS OF AUDIT FEES. *JRAK*, 16(2), 245-256.

- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2024). Are There Any Elements Affecting The Disclosure Of Sustainability Reports: Profitability Moderation. *Quality-Access To Success*, 25(202).
- Ikhsan, A., Rosari, D., Pambudi, J. E., Lubis, P. K. D., & Fadillah, T. D. (2024). THE EFFECT OF AUDIT COMMITTEE, INTERNAL AUDITOR AND AUDIT QUALITY ON FIRM VALUE ON HOTEL INDUSTRY IN INDONESIA. *International Journal Of Economics And Finance Studies*, 16(1), 337-354.
- Kadafi, K. K., & Rimawan, M. (2021). Analisis Pengaruh Degree Of Operating Leverage (Dol) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt. Indo Kordsa Tbk. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), 285-291.
- Mubarok, A. Z., Athariqiyah, Y., Sunaryo, D., Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2024). FACTORS AFFECTING PROFIT MANAGEMENT IN LQ-45 COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 292-301.
- Mubarok, A. Z., Sunaryo, D., Pangesti, F. A., & Febrianto, H. G. (2024). DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE AND EFFECTIVE TAX RATE AS MODERATION VARIABLES. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 19-35.
- Negara, A. K., Azzahra, E. M., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2024). Urgensi Financial Distress: Antara Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Pada Perusahaan Manufaktur. *AKUNTABEL: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 21(1).
- Parakkasi, I. (2021). *Manajemen Bisnis Syariah*.
- Paramitha, Ni Nyoman, And I. Nyoman Wijana Asmara Putra. "Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Akuntansi* 30.11 (2020): 2753-2
- Pebrian, A., Pambudi, J. E., Hidayat, I., Febrianto, H. G., Maulidia, S. Z., & Septian, A. (2024, November). The Effect Of Implementation Of Green Banking, Corporate Social Responsibility On The Value Of Banking Companies Registered With The OJK Period 2017-2021. In *Proceedings Of The 1st UHAMKA International Conference On Economics And Business, UHICEB 2023, 18-19 December 2023, Jakarta, Indonesia*.
- Putri, E. M. A., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). The Effect Of Internet Banking, Credit Risk And Company Size On Financial Performance At Conventional Commercial Banks Listed On The IDX For The Period 2018-2022. *International Social Sciences And Humanities*, 2(3), 879-891.

- Qomaria, N., Pambudi, J. E., & Febrianto, H. G. (2024). Independent Commissioners' Role In CEO Tenure, Capital Intensity And Firm Size Tax Avoidance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(4).
- Sari, P. A., Rays, M., Purwanti, P., & Hidayat, I. (2024). Achievement Of Carbon Emission Disclosure As A Mediator Between Factors Increasing Firm Value: Eco-Efficiency And Green Innovation. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 14(6), 246-253.
- Sarwono, Jonathan. (2018). *Prosedur – Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan Tesis Dengan Eviews*. Yogyakarta : Gava Media.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Suherman, A., & Siska, E. (2021). *Manajemen Keuangan*.
- Wahyunita, T., Pambudi, J. E., & Febrianto, H. G. (2024). The Urgency Of Tax Avoidance Moderated By The Utilization Of Tax Havens Country. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 53-69.
- Winarni, E., & Sari, Y. (2022). *Ekonomi Makro I*.
- Zhafirah, A., Sunaryo, D., Hamdani, H., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Cash Position. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(2), 135-145.