

Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Aktiva Terhadap Risiko Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014

Astrid Aprica Isabella¹, Rini Loly Yani² & Rina Loly Yana³

^{1,2,3} Universitas Mitra Indonesia

Email: astrid@umitra.ac.id¹, riniloly@gmail.com², rinaloly123@gmail.com³

RIWAYAT ARTIKEL

Received: 2022-09-08

Revised : 2022-09-09

Accepted: 2022-09-10

KEYWORD

Capital Structure, Asset Structure, Risk, Stock Return

KATA KUNCI

Struktur Modal, Struktur Aktiva, Risiko, Return Saham

ABSTRACT

This study aims to determine how much the variables of capital structure and asset structure can affect the variable risk of stock returns in the banking sector listed on the IDX for the period 2011-2014. The research method used is associative research method, which is a form of research using two or more variables that are connected. While the analytical tool used is multiple linear regression analysis using Eviews 6. The results of the study using the t test show that the capital structure and asset structure variables have a significant positive effect on the risk of stock returns in the Banking Sector listed on the IDX. However, the R-Square value of multiple linear regression analysis testing of 0.11031 = 11% indicates that the model using the independent variables of capital structure and asset structure can only explain its influence on the dependent variable (stock return risk) by 11%, the remaining 89% is influenced by other factors not explained in this study.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel struktur modal dan struktur aktiva dapat mempengaruhi variabel risiko return saham pada sektor perbankan yang tercatat di BEI periode 2011-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian asosiatif yaitu bentuk penelitian dengan menggunakan dua variabel atau lebih yang dihubungkan. Sedangkan alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan Eviews 6. Hasil penelitian dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap risiko *return* saham pada Sektor Perbankan yang tercatat di BEI. Namun, nilai *R-Square* dari pengujian analisis regresi linier berganda sebesar 0.11031= 11% menunjukkan bahwa model dengan menggunakan variabel bebas struktur modal dan struktur aktiva hanya dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (risiko *return* saham) sebesar 11%, selebihnya 89% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

1. Pendahuluan

Banyak bank terlikuidasi akibat beban hutang yang ditanggung pada pihak ketiga sangat besar, hal ini dapat dilihat dari kegagalan struktur modal pada industri tersebut. Likuiditas merupakan kemampuan Bank untuk memenuhi kewajiban finansial yang sudah diperjanjikan secara tepat waktu dengan harga wajar. Likuiditas Bank dipengaruhi oleh struktur pendanaan, likuiditas aset, kewajiban kepada *counterparty* dan komitmen kredit kepada debitur. Risiko likuiditas disebabkan oleh ketidakmampuan Bank untuk menyediakan likuiditas dengan harga wajar yang akan berdampak kepada profitabilitas dan modal Bank (Fahmi, 2017: 121). Dengan demikian, untuk mengelola risiko likuiditas yang akan timbul, Bank menetapkan kebijakan pengelolaan risiko likuiditas, yang mencakup antara lain pemeliharaan cadangan likuiditas yang optimal, pengukuran dan penetapan limit risiko likuiditas, penyusunan analisa skenario dan *contingency plan*, penyusunan strategi pendanaan serta memiliki akses pasar.

Struktur modal berkaitan erat dengan struktur kepemilikan. Surat perjanjian hutang yang ditandatangani manajemen dan pemegang obligasi memberikan posisi yang kuat dihadapan manajemen. Manajemen cenderung akan menghindari hutang untuk menghindari kontrol tambahan dari pihak luar yaitu pemegang saham atau perbankan. Manajemen akan cenderung menyukai pula struktur kepemilikan yang terdispersi. Karena adanya peluang munculnya masalah keagenan, pemegang saham akan mendorong manajemen untuk berhutang dalam rangka menciptakan pengawas baru yaitu pemegang obligasi atau perbankan untuk mendisiplinkan manajemen. Perpaduan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan akan mempengaruhi risiko dalam berinvestasi. Struktur aktiva merupakan perbandingan penggunaan aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dengan pengendalian, semua rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Struktur aktiva menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva seperti persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lainnya.

Bagi investor, melakukan investasi di dunia pasar modal sebenarnya penuh dengan unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari

investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan yang semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya, yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Pada tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan *return* saham sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

Tabel 1.1
Perkembangan Return Saham 10 Sektor Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

TAHUN	RETURN SAHAM	PERKEMBANGAN RETURN(%)
2011	34,380	-
2012	38,395	4,015
2013	36,435	-1,96
2014	51,083	14,648

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan *return* saham pada sektor perbankan berfluktuasi dengan nilai *return* tertinggi pada tahun 2014 sebesar 14,648% dan terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar -1,96%.

Tabel 1.2
Perkembangan Rasio Struktur Modal (DER) pada Sektor Perbankan tahun 2011-2014

TAHUN	RASIO STRUKTUR MODAL (DER)	PERKEMBANGAN (%)
2011	8.074641279	-1,178
2012	7.675886516	-0,399
2013	7.818926685	0,143
2014	7.353145812	-0,466

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Pada tabel 1.2 dapat dilihat perkembangan rasio struktur modal (DER) juga mengalami fluktuasi dimana nilai perkembangan terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar -1,178% dan nilai perkembangan tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 0,143%. Pada tabel 1.3 dapat dilihat perkembangan rata-rata struktur aktiva pada sektor perbankan tahun 2011-2014.

Tabel 1.3
Perkembangan Rata-rata Struktur Aktiva
pada Sektor Perbankan tahun 2011-2014

TAHUN	RATA-RATA STRUKTUR AKTIVA	PERKEMBANGAN (%)
2011	11.75282521	1,509
2012	10.76833901	-0,985
2013	9.62579282	-1,143
2014	9.236960614	-0,388

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Pada tabel 1.3 dapat dilihat perkembangan rata-rata struktur aktiva juga berfluktuasi setiap tahunnya, perkembangan tertinggi terjadi pada tahun 2011 sebesar 1,509%. Berdasarkan tabel 1.1 dan 1.2 dapat dilihat adanya hubungan yang simetris antara *return* saham dengan rata-rata rasio struktur modal. Fluktuasi nilai *return* saham menunjukkan tingkat *return* yang tidak pasti. Pada tabel 1.3 rata-rata struktur aktiva mengalami perkembangan setiap tahunnya sehingga hal tersebut akan berdampak kepada keputusan investor untuk berinvestasi pada saham-saham disektor ini. Fluktuasi nilai rasio struktur modal (DER) menunjukkan imbalan komposisi antara nilai hutang dan modal yang tidak stabil. Hal tersebut akan berdampak kepada kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap risiko return saham pada sektor perbankan yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2011-2014. Berangkat dari latar belakang ini maka penulis tertarik untuk menganalisis tentang seberapa penting penetapan struktur modal dan struktur aktiva perusahaan berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Maka penulis tertarik untuk mengajukan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Aktiva Terhadap Risiko Return Saham pada Sektor Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2011- 2014”.

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas maka diambil dari tujuan penelitian ini, yaitu untuk mengetahui dan menganalisis:

- 1) Pengaruh struktur modal terhadap risiko *return* saham.
- 2) Pengaruh struktur aktiva terhadap risiko *return* saham.

2. Tinjauan Literatur

a. Struktur Modal

Struktur modal menurut Riyanto (2008) adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Keown, *et al* (2000), struktur modal adalah paduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2002) struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Modal asing dalam hal ini adalah hutang, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur atau komposisi modal diukur dan dinyatakan berdasarkan jumlah relatif dari berbagai sumber permodalan tersebut. Tiap perusahaan memiliki struktur modal yang berbeda, karena struktur modal dipengaruhi oleh sifat, skope, dan kondisi usaha pada masing-masing perusahaan.

Untuk perhitungan yang berkaitan dengan pendanaan yang berasal dari modal sendiri serta penggunaan hutang, maka struktur modal dihitung dengan menggunakan rasio leverage yaitu *debt to equity* (DER). Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity* (DER) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

b. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menurut Riyanto (2008), adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diuangkan dalam waktu yang pendek (Riyanto, 2008).

Menurut Bringham dan Houston (2001), Struktur Aktiva (SA) adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

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

c. Pengertian Total Return

Return adalah tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 2007).

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan dipergunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. (Jogiyanto, 2007) dalam bukunya menyebutkan bahwa *return* realisasi dihitung dengan menggunakan *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Yield merupakan presentasi penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Relatif *return* merupakan *return* total ditambah dengan nilai 1. Kumulatif *return* merupakan akumulasi dari semua total *return* yang ditunjukkan dengan indeks kemakmuran kumulatif. *Return* yang disesuaikan merupakan *return* yang diukur berdasarkan nilai uang yang disesuaikan dengan tingkat daya beli yang tercermin dalam tingkat inflasi, sehingga *return* disesuaikan (*adjusted return*) juga disebut sebagai *return* riil (*real return*).

Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah *return* realisasi atau *actual return (capital gain)* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Dari konsep tersebut maka perhitungan *return* dapat dirumuskan dengan formula sebagai berikut:

$$R = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1}$$

Dimana,

R = *Return*

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga (*indeks*) saham pada periode sebelumnya

d. Penelitian Terdahulu

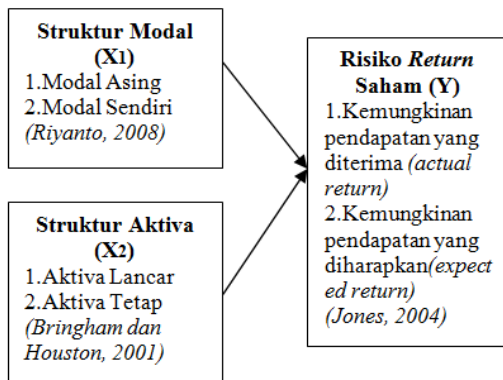
No.	Peneliti	Judul Penelitian	Analisis Regresi	Hasil
1.	Febriana. (2012)	Pengaruh Volume Penjualan Saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan tingkat suku bunga SBI terhadap <i>Return</i> Saham Pada BNI dan BCA yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010.	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial baik BNI maupun BCA menunjukkan bahwa hanya variabel volume penjualan saham yang berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> dan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian secara simultan baik BNI maupun BCA menunjukkan bahwa volume penjualan saham, <i>debt to equity ratio</i> , dan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2.	Sunarwi. (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Dampak Struktur modal Terhadap <i>Returns</i> saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor Food And Beverage).	Analisis Data / Analisis Jalur	Hasil analisis data menunjukkan bahwa pertumbuhan asset dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam taraf 10% terhadap struktur modal
3.	Setiawan. (2011)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Metode

a. Desain Penelitian

Definisi Operasional Variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau

konstruk dengan cara memberikan arti, atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tersebut. Definisi operasional yang dibuat dapat berbentuk definisi operasional yang dapat diukur (*measured*), ataupun definisi operasional *eksperimental*. Sedangkan variabel adalah konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai. Jadi, definisi operasional variabel merupakan definisi yang diberikan kepada variabel-variabel yang digunakan atau yang akan diukur dalam penelitian ini, yaitu variabel struktur modal, struktur aktiva dan risiko *return* saham.



Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Struktur Modal (X1) (Riyanto, 2008)	Perimbangan antara kewajiban yang harus dibayar dengan penggunaan modal sendiri $\frac{Liability}{Equity}$	1. Modal Asing 2. Modal Sendiri
Struktur Aktiva (X2) (Bringham dan Houston, 2001)	Penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap $\frac{Aktiva Lancar}{Aktiva Tetap}$	1. Aktiva Lancar 2. Aktiva Tetap
Risiko Return Saham (Y) (Jones, 2004)	Kemampuan perusahaan dalam menyeimbangkan tingkat pengembalian yang sebenarnya dengan tingkat pengembalian yang diharapkan $\sigma = \sum_{t=1}^n (R_i - E(R_i))$	1. Kemungkinan pendapatan yang diterima (<i>actual return</i>) 2. Kemungkinan Pendapatan yang diharapkan (<i>expected return</i>)

b. Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif, yaitu bentuk penelitian dengan menggunakan dua variabel atau

lebih yang dihubungkan. Metode asosiatif merupakan suatu penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel independen atau variabel dependen.

Pendekatan data yang diterapkan dalam masalah ini adalah pendekatan kuantitatif dengan penekanan pada data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Setelah data yang dibutuhkan diolah, maka dilakukan analisis. Langkah-langkah dalam melakukan rancangan analisis dan uji hipotesis adalah:

- Langkah pertama yang dilakukan adalah merumuskan atau menetapkan hipotesis yang ingin diuji, yaitu pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap risiko *return* saham.
- Kemudian memberikan limitasi atau batasan dari area atau *scope* penelitian yang akan dilaksanakan dengan menggunakan indikator-indikatornya, lalu menghitung struktur modal, struktur aktiva dan risiko *return* saham.
- Langkah berikutnya adalah merumuskan persamaan analisis regresi sederhana untuk menguji besarnya pengaruh variabel X1 (Struktur Modal), X2 (Struktur Aktiva) terhadap variabel Y (Risiko Return Saham).
- Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi sederhana dengan mengadakan uji-t. Dimana thitung yang dihasilkan dari perhitungan ini kemudian dibandingkan dengan ttabel yang diperoleh dengan menggunakan taraf nyata 0,05 dan derajat kebebasan (*degree of freedom*), $df = n-2$, kriteria yang dipergunakan sebagai dasar perbandingan adalah :
 - 1) Bila $thitung > ttabel$ artinya terdapat pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap risiko *return* saham maka hipotesis nol (H_0) ditolak.
 - 2) Bila $thitung < ttabel$ artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap risiko *return* saham maka H_0 diterima.

c. Hipotesis Penelitian

- H1: Struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *return* saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.
 H2: Struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *Return* saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.

4. Hasil

a. Uji Normalitas

Dari tabel 4.1. terlihat bahwa nilai statistik $t = 0.870943$ lebih besar daripada nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, 10%) dan nilai probabilitas sebesar 0.7834 atau lebih besar dari $\alpha 0.05$ (5%). Dari data struktur modal menunjukkan bahwa data tersebut tidak normal pada tingkat level.

Tabel 4.1. Nilai Uji Normalitas Struktur Modal Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI 2011-2014

Null Hypothesis: STRUKTUR_MODAL has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 9 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.870943	0.7834
Test critical values:		
1% level	0.670170	
5% level	0.639729	
10% level	0.621007	

*MacKinnon one-sided p-values

Oleh karena data yang tidak normal harus dijadikan normal terlebih dahulu. Untuk menjadikan data normal pada program *Eviews* biasanya data cukup diferensi saja. Berikut hasil data struktur modal setelah berada pada tingkat diferensi pertama (*First Difference*).

Tabel 4.2. Nilai Uji Normalitas Struktur Modal Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014

Null Hypothesis: D(STRUKTUR_MODAL) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 8 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.163558	0.0000
Test critical values:		
1% level	0.670170	
5% level	0.639729	
10% level	0.621007	

*MacKinnon one-sided p-values

Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai statistik $t = 0.163558$ lebih kecil dari nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%) dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari $\alpha 0.05$ (5%). Dari data struktur modal menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi

normal dengan tingkat kepercayaan 1% pada tingkat diferensi pertama.

Tabel 4.3. Nilai Uji Normalitas Struktur Aktiva Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014

Null Hypothesis: STRUKTUR_AKTIVA has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 9 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.931338	0.1669
Test critical values:		
1% level	0.670170	
5% level	0.639729	
10% level	0.621007	

*MacKinnon one-sided p-values

Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai statistik $t = 0.931338$ lebih besar dari nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%) dan nilai probabilitas sebesar 0.1669 atau lebih besar dari $\alpha 0.05$ (5%). Dari data struktur aktiva menunjukkan bahwa data tersebut tidak normal pada tingkat level.

Oleh karena data yang tidak normal harus dijadikan normal terlebih dahulu, sama halnya dengan data struktur modal pada tabel 4.2. Berikut hasil data struktur aktiva setelah berada pada tingkat diferensi pertama (*First Difference*).

Tabel 4.4. Nilai Uji Normalitas Struktur Aktiva Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014

Null Hypothesis: D(STRUKTUR_AKTIVA) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 8 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.450327	0.0000
Test critical values:		
1% level	0.670170	
5% level	0.639729	
10% level	0.621007	

*MacKinnon one-sided p-values

Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai statistik $t = 0.450327$ lebih kecil dari nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%) dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari $\alpha 0.05$ (5%). Dari data struktur aktiva menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dengan tingkat kepercayaan 1% pada tingkat diferensi pertama.

Tabel 4.5. Nilai Uji Normalitas Risiko Return Saham Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014

Null Hypothesis: RISIKO has a unit root
Exogenous:
Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.557004	0.0000
Test critical values:		0.6104	
	1% level	53	
	5% level	0.6389	
	10% level	87	
		0.6079	
		32	

*MacKinnon one-sided p-values

Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai statistik $t = 0.557004$ lebih kecil dari nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%) dan nilai probabilitas 0.0000 atau lebih kecil dari $\alpha 0.05$ (5%). Dari data risiko *return* saham menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

b. Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penulisan ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel X_1 dan X_2 terhadap variabel Y . Uji t bertujuan untuk menguji signifikan konstanta dan variabel independen dari struktur modal dan struktur aktiva. Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dan meramalkan suatu variabel dependen (Y) berdasarkan dua atau lebih variabel independen (X_1 dan X_2).

a) Uji t

Dengan kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima dan H_1 dan H_2 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$
- 2) H_0 ditolak dan H_1 dan H_2 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

Hasil pengujian dalam penelitian pada uji t adalah :

- 1) Faktor struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap risiko *return* saham.
- 2) Faktor struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap risiko *return* saham.

Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila dilihat dari t statistik untuk struktur modal, nilai t statistik -0.411806 adalah lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 0.638987 ($\alpha = 5\%$), dengan demikian variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat, dan probabilita sebesar $0,0001$ adalah signifikan karena lebih kecil dari $\alpha 0,05$ menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Apabila dilihat dari t statistik untuk struktur aktiva, nilai t statistik -0.276487 adalah lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 0.638987 ($\alpha = 5\%$), dengan demikian variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat dan probabilita sebesar $0,0002$ adalah signifikan karena lebih kecil dari $\alpha 0,05$, menunjukkan H_0 ditolak dan H_2 diterima.

5. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan mengenai variabel struktur modal dan struktur aktiva, hasil uji hipotesis tersebut telah menunjukkan bahwa struktur modal dan struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *return* saham. Hal ini dapat ditunjukkan dari hasil analisis regresi berganda yang diperoleh menunjukkan bahwa dengan perimbangan struktur modal dan struktur aktiva yang baik akan meningkatkan tingkat kembalian investasi yang baik pula. Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian Sunarwi (2010) yang membahas tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta dampak struktur modal terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008 pada sektor *food and beverage*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dalam taraf 10% terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian Setiawan (2011) yang membahas tentang pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan industry makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Secara statistik pada penelitian Sektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 struktur modal dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap risiko *return* saham pada Sektor Perbankan yang tercatat di BEI. Hal ini dapat ditunjukkan dari nilai *R-square* 20%. Dengan penggunaan struktur modal dan struktur aktiva yang baik yaitu dengan penggunaan modal sendiri lebih besar dibandingkan modal asing maka akan menghasilkan *return* yang baik pula. Karena apabila modal sendiri lebih besar daripada modal asing, maka akan memaksimalkan laba dan dapat meningkatkan *return* saham yang diterima oleh para investor.

6. Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap risiko *return* saham sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014, maka dapat disimpulkan:

- a. Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko *return* saham, hal ini dilihat dari uji regresi menunjukkan nilai positif yang berarti apabila struktur modal baik maka *return* yang diterima investor akan naik. Struktur modal yang baik adalah modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan modal asing.
- b. Variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko *return* saham, hal ini dilihat dari uji regresi menunjukkan nilai positif yang berarti apabila perimbangan antara struktur aktiva baik maka *return* saham akan naik.

7. Referensi

- Ang, R. (2007). *Buku pintar pasar modal Indonesia: The intelligent guide to Indonesian capital market* (Edisi pertama). Mediasoft Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen keuangan* (Edisi kedelapan, Buku satu). Erlangga.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis laporan keuangan* (Cetakan ke-6). Alfabeta.

- Febriana, Y. (2012). Pengaruh volume penjualan saham, debt to equity ratio, dan tingkat suku bunga SBI terhadap return saham pada BNI dan BCA yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010. *Jurnal Penelitian*.
- Jogiyanto, H. M. (2007). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ketiga). BPFE Yogyakarta.
- Jones, C. P. (2004). *Investments: Analysis and management* (Ninth edition). John Wiley & Sons Inc.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2000). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Buku kedua, Edisi pertama, Alih bahasa Chaerul Djakman & Sulistryatini). Salemba Empat.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (Edisi ke-4). Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Setiawan, I. K. (2011). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan industry makanan dan minuman yang *go publik* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian*.
- Sunarwi. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta dampak struktur modal terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008 (Studi kasus pada sektor food and beverage). *Jurnal Penelitian*.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2002). *Manajemen keuangan* (Edisi kedelapan, Edisi revisi, Penerjemah Wasana & Kribrandako). Binarupa Aksara.



© 2022 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution Share Alike (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).