

**PENGARUH LIKUIDITAS, GROWTH OF ASSETS, PROFITABILITAS,
DAN BUSINESS RISK TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016)**

(Skripsi)

Oleh

WAHYU HANDOKO



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

ABSTRAK

**PENGARUH LIKUIDITAS, GROWTH OF ASSETS, PROFITABILITAS
DAN BUSINESS RISK TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016)**

Oleh

Wahyu Handoko

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, growth of assets, profitabilitas dan business risk terhadap struktur modal. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebanyak 39 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang ditentukan melalui purposive sampling. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel dengan menggunakan alat analisis program E-views 9.0. Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel growth of assets dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pada variabel business risk berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa variabel likuiditas, growth of assets, profitabilitas dan business risk secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, *Growth of Assets*, Profitabilitas
dan *Business Risk***

ABSTRACT

THE EFFECT OF LIKUIDITY, GROWTH OF ASSETS, PROFITABILITY AND BUSINESS RISK TO CAPITAL STRUCTURE (Case Study of Consumer Goods Sector Companies Listed on Indonesian Stock Exchange in 2012–2016)

By

Wahyu Handoko

The purpose of this research was to determine the effect of likuidity, growth of assets, profitability and business risk to capital structure. The population was the consumer goods industry sector companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016 amounted 39 companies and the samples in this research amounted 18 companies which determined by purposive sampling. This research used multiple regression analysis with panel data and the data was processed by the program Eviews 9.0. The t-test result partially indicate that likuidity variable has negative and significant influence to capital structure, while the growth of assets variable and the profitability have positive influence but not significant to capital structure. The business risk variable have negative influence but not significantly to capital structure. The F-test result simultaneously indicate the effect of likuidity, growth of assets, profitability and business risk simultaneously have significant effect to capital structure.

keywords : Capital Structure, Business Risk, Growth of Assets, Likuidity and Profitability

**PENGARUH LIKUIDITAS, GROWTH OF ASSETS, PROFITABILITAS,
DAN BUSINESS RISK TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016)**

Oleh
WAHYU HANDOKO

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

Judul Skripsi

: **PENGARUH LIKUIDITAS, GROWTH OF ASSETS,
PROFITABILITAS, DAN BUSINESS RISK
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012-2016)**

Nama Mahasiswa

: **Wahyu Handoko**

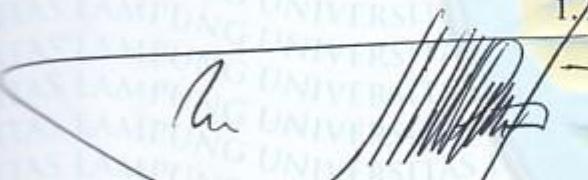
Nomor Pokok Mahasiswa: 1416051113

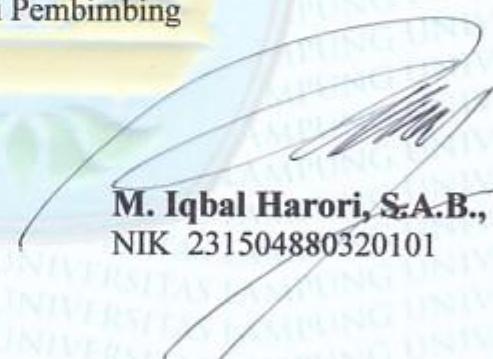
Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

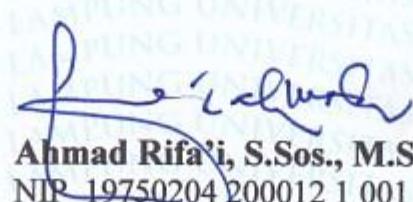

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.
NIP 19690226 199903 1 001


M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.
NIK 231504880320101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

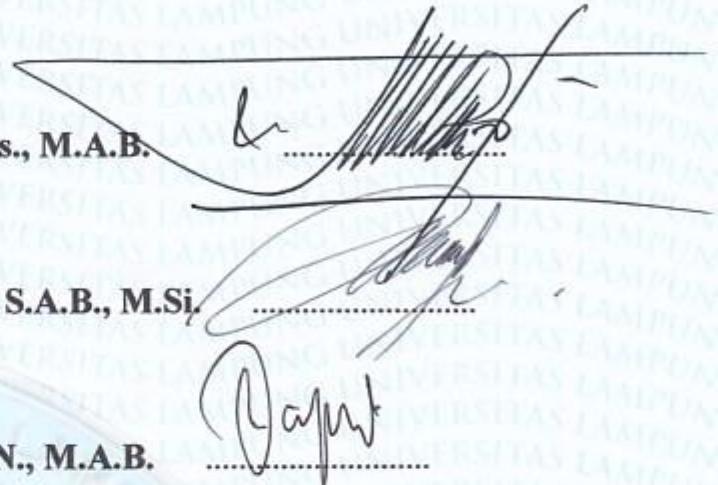

Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.



Handwritten signatures of Dr. Suripto, S. Iqbal Harori, and Damayanti, each followed by a dotted line for a typed name.

Sekretaris

: M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.

Penguji

: Damayanti, S.A.N., M.A.B.



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **30 Mei 2018**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 19 Mei 2018
Yang membuat pernyataan,



Wahyu Handoko
NPM 1416051113

RIWAYAT HIDUP



Penulis Lahir di Desa Sridadi kec. Kalirejo pada tanggal 20 Februari 1997, sebagai putra pertama Bapak Muryanto dan Ibu Supiyati. Latar belakang pendidikan yang ditempuh penulis yaitu SDN 03 Sridadi kec. Kalirejo tahun 2008, SMPN TERBUKA 01 Kalirejo tahun 2011 dan SMA N 01

Kalirejo tahun 2014.

Pada tahun 2014, penulis melanjutkan pendidikan pada Program Studi Strata 1 (satu) di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administasi Bisnis (HMJ Ilmu Administrasi Bisnis) FISIP UNILA dan menjabat sebagai Anggota HMJ Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UNILA periode 2015/2016 dan 2016/2017. Penulis juga aktif di organisasi FSPI FISIP UNILA, penulis menjabat sebagai Kepala Biro Dana Usaha Periode 2015. Penulis melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kampung Buyut Utara, Kecamatan Gunung Sugih, Kabupaten Lampung Tengah, Provinsi Lampung Periode I tahun 2017.

MOTTO

“Jangan Menyerah Melakukan Suatu Hal Yang Benar”

“Dadi Uwong Seng Legowo, Ojo Dumeh”

(Jadi Orang Yang Menerima Kondisi Yang Terjadi, Jangan Sombong)

“Jangan Jadi Orang Lain, Jadi Diri Sendiri”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, Dengan Mengucapkan Puji Dan Syukur Kehadirat Allah SWT.

Atas Berkah, Nikmat, Rezeki, dan Karunia-Nya,

Karya Ini Kupersembahkan Kepada :

Kedua Orang Tuaku Tercinta, Bapak dan Ibu yang Telah Membesarkanku,

Mendidik dan Membimbingku, Selalu Memberikan

Kasih Sayang yang Tiada Batasnya dan Selalu Menjadi Motivasi

Terbaiku Selama Ini.

Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabatku Tercinta

Dosen Pembimbing dan Penguji yang Sangat Berjasa

Untuk Almamater Tercinta

SANWACANA

Dengan mengucapkan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Growth of Assets, Profitabilitas dan Business Risk Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini mendapatkan bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti, M.M. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas

Lampung dan selaku dosen penguji. Terimakasih atas bimbingan dan arahan yang diberi semasa perkuliahan dan proses bimbingan skripsi.

6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Terimakasih atas ajaran, bimbingan, motivasi yang diberi semasa perkuliahan dan diluar perkuliahan.
7. Bapak Dr. Suripto, S.Sos.,M.AB selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Bapak M. Iqbal Harori, S.AB.,M.Si selaku Dosen Pembimbing Pembantu yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
9. Ibu Damayanti, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembahas yang telah banyak meluangkan waktu, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
10. Bapak Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Pembimbing Akademik yang selalu memberikan dukungan.
11. Ibu Mertayana, selaku staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah membantu kelancaran hingga selesai.
12. Terimakasih untuk seluruh dosen dan karyawan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

13. Terutama dan yang paling utama untuk kedua Orang Tuaku Bapak Muryanto dan ibu Supiyati terimakasih selama ini telah membekalkanku dengan rasa cinta dan kasih sayang yang tidak ada batasnya, mengajarkanku banyak hal, memberikan motivasi, semangat, serta kepercayaan kepadaku selama proses menyelesaikan skripsi ini dan senantiasa mendoakan agar menjadi anak yang sukses dan berguna bagi keluarga, agama dan negara.
14. Adik-adiku tersayang, Sinta, Vina, Bima dan Arjun yang selalu memberikan dorongan motivasi kepadaku untuk selalu berusaha hingga saat ini.
15. Keluarga besar Ayah dan Ibu, terimakasih selalu memberiku doa dan motivasi selama saya menempuh perkuliahan.
16. Teman dekat/Sahabat/yang laninya Nikmahtul Alfiah yang selalu memberi semangat, motivasi, dukungan, masukan dan nasihatnya sampai saat ini. Semoga sukses kedepanya.
17. Sahabat karib Ismunandar, Agung Teguh Santoso dan Irpan yang selalu memberi semangat dan motivasi untuk sukses dimasa yang akan datang.
18. Teman Sma yang seperti saudara sendiri Adi Kurniawan, Khoeri Abdullah dan Sunardi yang setiap saat membuat canda dan memberikan dukungan.
19. Teman kosan Hanifa Nurmira Tama yang terus memberikan semangat dan selalu memberikan nasihatnya. Semoga sukses kedepanya.
20. Teman-temen Kardus Agung rasi Fauzi teman pulkam bersama yang selalu memberikan motivasi terus menerus, Fadjar Defitra yang selalu

membuat canda dan selalu memberikan dorongan semangat, Akbar Zaenuri yang selalu datang disaat yang tepat, Burhanudin temen satu kosan yang memberikan banyak motivasi, Bima dan Mahardhika yang selalu membuat tertawa dan datang disaat ingin bermain game. Semoga kedepanya bisa sukses semua.

21. Rekan-rekan sahabat ABI reg A 2014 grup Pance (Ade, Depi, Dika, Finky, Indri, Sri Ani, Hafidudin, Refki, Riska, Dhini, senja, putri, jepi, anggi, olaf dan lainya). Terima kasih atas pertemanan kalian dan membuat handphone selalu ada notifikasi grup, terimakasih atas dorongan dan motivasi kalian.
22. Rekan-rekan seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis 2014 rombongan (Septi, Imas, Mei, Fitri, Arif, Rahman, dan lainya). Terima kasih atas pengalaman telah kalian berikan.
23. Anggota Biro Dana dan Usaha Fspi Fisip unila 2015 yang saya lupa namanya. Terimakasih atas pengalaman kalian dan semangat kalian. Semoga sukses.
24. Keluarga KKN Kampung Buyut Utara, Kecamatan Gunung Sugih, Kabupaten Lampung Tengah (Dimas, Ismail, Caca, Reva, Niken dan melista). Terima kasih untuk kalian atas kebersamaan, kekompakan, kekeluargaan, motivasi, dukungan dan doanya, semoga kita sukses, bisa kumpul lagi dan tetap terjaga kekeluargaan kita setelah 40 hari bersama.
25. Kakak-kakak seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis 2013 (Kak Faisal, Kak Taufan, Kak Tomi dll) yang senantiasa membantu saya dalam memberikan kritik dan saran untuk kemajuan saya kedepannya.

26. Adik-adikku Ilmu Administrasi Bisnis 2015, 2016, dan 2017. Buat kalian semangat terus kuliahnya dan lekas gapai impian kalian.
27. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang membantu saya selama kuliah maupun dalam menyelesaikan skripsi ini.
28. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata kesempurnaan, namun besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca umumnya dan penulis pada khususnya.

Bandar Lampung,

Penulis

Wahyu Handoko

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Struktur Modal	9
2.1.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	13
2.1.1.2 <i>Trade off Theory</i>	14
2.1.2 Struktur Modal	15
2.1.2.1 Komponen Struktur Modal.....	17
2.1.3 Likuiditas.....	18
2.1.4 <i>Growth of Assets</i>	20
2.1.5 Profitabilitas	21
2.1.6 <i>Business Risk</i>	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Kerangka Pemikiran	29
2.4 Pengujian hipotesis	30
III. METODE PENELITIAN	32
3.1 Jenis Penelitian	32
3.2 Populasi Dan Sampel.....	33
3.2.1 Populasi	33
3.2.2 Sampel	33
3.3 Jenis dan Sumber Data	35
3.4 Teknik Pengumpulan Data	36
3.5 Konseptual Variabel	36
3.6 Operasional Variabel Penelitian	38

3.6.1 Variabel Dependen (Terikat).....	38
3.6.2 Variabel Independen (Bebas)	39
3.7 Metode Analisis Data	41
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	42
3.7.2 Analisis Regresi Model Data Panel.....	42
3.7.3 Pengujian Model	45
3.7.4 Pengujian Hipotesis.....	47
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	52
2.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	52
4.1.1 PT. Akasha Wira International Tbk (ADES)	52
4.1.2 PT.Cahaya Kalbar Tbk (CEKA)	52
4.1.3 PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)	53
4.1.4 PT. H. M. Sampoerna Tbk (HMSP).....	54
4.1.5 PT. Indofarma Tbk (INAF)	54
4.1.6 PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)	55
4.1.7 PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI).....	55
4.1.8 PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)	56
4.1.9 PT. Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI)	56
4.1.10 PT. Martina Berto Tbk (MBTO)	57
4.1.11 PT. Merck Indonesia Tbk (MERK)	57
4.1.12 PT. Mayora Indah Tbk (MYOR).....	58
4.1.13 PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA)	59
4.1.14 PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI).....	59
4.1.15 PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM).....	60
4.1.16 PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB).....	60
4.1.17 PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSCP))	61
4.1.18 PT. Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ)	62
4.2 Hasil Analisis Data	62
4.2.1 Hasil Analisis Data Deskriptif.....	62
4.2.2 Hasil Regresi Model Panel Data	65
4.2.2.1 Uji <i>Chow Test</i>	65
4.2.2.2 Uji Hausman.....	66
4.2.3 Interpretasi Model	67
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis	68
4.2.4.1 Uji Signifikan Parsial (Uji t)	68
4.2.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	70
4.2.4.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2).....	70
4.3 Pembahasan.....	71
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur modal	71
4.3.2 Pengaruh Growth of Assets Terhadap Struktur modal.....	73
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur modal.....	75
4.3.4 Pengaruh Business RiskTerhadap Struktur modal	78
4.3.5 Pengaruh Likuiditas, Growth of Assets, Profitabilitas dan Business Risk Terhadap Struktur modal	80
4.4 Keterbatasan Penelitian.....	81

V. KESIMPULAN DAN SARAN	83
5.1. Kesimpulan	83
5.2. Saran	84

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 <i>Debt Equity Ratio</i>	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan	34
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	40
Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi.	51
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	63
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow Test</i>	67
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Hausman</i>	68
Tabel 4.4 Hasil Statistik <i>Fixed Effect</i> Model	68
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Uji t.....	70
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Uji F	71
Tabel 4.7 Hasil Uji R-Squared	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	30

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Hasil Perhitungan Pervariabel	89
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Data.....	109
Lampiran 3 Analisis Data Deskriptif	113
Lampiran 4 <i>Common Effect</i> Model.....	113
Lampiran 5 <i>Fixed Effect</i> Model	114
Lampiran 6 Pengujian Model Uji <i>Chow Test</i>	115
Lampiran 7 <i>Random Effect</i> Model	116
Lampiran 8 Pengujian Model Uji <i>Hausman</i>	117
Lampiran 9 Tabel T.....	118
Lampiran 10 F (Signifikansi 0.05 (=0.05)	121

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Situasi perekonomian saat ini banyak memberikan perubahan pada perekonomian Indonesia terutama dalam persaingan bisnis. Kondisi perekonomian Indonesia ini membuat persaingan usaha yang semakin ketat. Hal ini menjadikan persaingan yang kompetitif bagi perusahaan-perusahaan baik di sektor jasa maupun sektor industri. Dalam menghadapi persaingan tersebut suatu perusahaan harus mempunyai keunggulan bersaing, baik dari produk yang dihasilkan, sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi yang digunakan dan inovasi perusahaan. Namun dalam hal ini perusahaan juga memerlukan dana untuk menunjang persaingan usahanya agar tetap konsisten dan tidak mengalami kebangkrutan.

Sebuah perusahaan harus pintar dalam mencari sumber dana demi kelangsungan usahanya. Dalam menjalankan sebuah perusahaan, pemilik perusahaan melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satunya manajer keuangan tugas utama dari manajer keuangan adalah menentukan struktur modal perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan dapat memilih berbagai jenis aset untuk membentuk struktur modal yang mereka inginkan.

Manager keuangan harus mampu mangambil keputusan yang baik bagi kelangsungan perusahaannya, pengambilan keputusan dari manager keuangan ini dapat berupa investasi maupun sumber dana lainnya. Ditinjau dari asalnya menurut Riyanto (2001), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan internal dan sumber dana perusahaan eksternal. Dana internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Pengambilan keputusan mengenai sumber dana, manajer keuangan juga harus dapat mengelola aliran dana dan mengelola struktur modal perusahaan. Keputusan struktur modal memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan risiko dan kekuatan kontrol di antara berbagai kelompok *stakeholders* (Margaretha dan Ramadhan, 2010). Dalam hal ini manager keuangan harus cermat dalam mengelola struktur modal agar tetap meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Margaretha dan Ramadhan (2010) keputusan struktur modal adalah suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan, manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang dikeluarkan manajer menggunakan utang maka biaya modal yang digunakan sebesar biaya yang diberikan oleh investor ataupun kreditur. Bila manager menggunakan dana internal maka biaya modal yang digunakan adalah biaya modal sendiri.

Struktur modal adalah perbandingan antara utang (modal asing) dengan modal sendiri (Halim, 2015). Struktur modal ini berkaitan dengan investasi sehingga hal ini menyangkut dengan pendanaan perusahaan, dimana struktur modal ini digunakan untuk mengukur modal sendiri dan utang/investasi dari pihak luar guna peningkatan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal menjadi masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berakibat pada keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari pihak luar seperti saham ataupun utang tentunya tidak hanya mencari keuntungan untuk internalnya akan tetapi juga untuk pihak pemegang saham dan utang agar perusahaan dapat menggunakan sumber dana tersebut untuk kegiatan operasionalnya.

Menurut Haryoputra (2002) struktur modal diukur menggunakan *debt equity ratio* (DER). Dalam perhitungannya DER dihitung dengan cara utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri, maka besarnya rasio DER lebih dari satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur utang daripada modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER yang besarnya kurang dari satu, karena jika DER lebih dari satu menunjukkan jumlah utang yang lebih besar dan risiko perusahaan semakin meningkat. Kenaikan DER pada tingkat tertentu akan meminimalkan biaya modal, tetapi bila penambahan terlalu berlebihan justru berakibat meningkatnya biaya modal.

Pada tabel berikut dapat dilihat tingkat struktur modal yang dimiliki oleh beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2014-2016.

Tabel 1.1 *Debt Equity Ratio (DER)* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Periode Tahun 2014-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	DER		
			2014	2015	2016
1.	Akasha Wira International Tbk	ADES	0,70	0,98	0,99
2.	Indofarma Tbk	INAF	0,49	0,54	0,85
3.	Kedaung Indah Can Tbk	KICI	0,47	0,43	0,57
4.	Pyridam Farma Tbk	PYFA	0,77	0,58	0,58
5.	Tempo Scan Pacific Tbk	TSCP	0,28	0,26	0,42

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt equity* (DER) pertahun dari tahun 2014-2016 pada perusahaan Akasha Wira International Tbk untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,70 mengalami pertumbuhan di tahun 2015 sebesar 0,98 dengan presentase kenaikan 0,40 %, pada tahun 2016 juga mengalami pertumbuhan sebesar 0,99 dengan presentase pertumbuhan sebesar 0,01 % dan pada perusahaan Indofarma Tbk untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,47 mengalami pertumbuhan di tahun 2015 sebesar 0,54 dengan presentase kenaikan 0,14 %, pada tahun 2016 juga mengalami pertumbuhan sebesar 0,57 dengan presentase pertumbuhan sebesar 0,57 %. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan nilai DER pada perusahaan Akasha Wira International Tbk dan Indofarma Tbk mengalami kenaikan sehingga struktur modal pada utang mengalami kenaikan dan modal sendiri mengalami penurunan.

Pada perusahaan Kedaung Indah Can Tbk untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,47 mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 0,43 dengan presentase penurunan 0,08 %, pada tahun 2016 mengalami pertumbuhan sebesar 0,57 dengan presentase pertumbuhan sebesar 0,32% dan pada perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,28 mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 0,26 dengan presentase penurunan 0,07 %, pada tahun 2016 mengalami pertumbuhan sebesar 0,42 dengan presentase pertumbuhan sebesar 0,61 %. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan nilai DER pada perusahaan Kedaung Indah Can Tbk dan Tempo Scan Pacific Tbk mengalami penurunan pada tahun 2015 yang membuat tingkat utang pada struktur modal mengalami penurunan dan modal sendiri mengalami peningkatan sedangkan pada tahun 2016 perusahaan Kedaung Indah Can Tbk dan Tempo Scan Pacific Tbk mengalami kenaikan sehingga struktur modal pada utang mengalami kenaikan dan modal sendiri mengalami penurunan.

Pada perusahaan Pyridam Farma Tbk untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,77 mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 0,58 dengan presentase penurunan 0,48 %, pada tahun 2016 stabil tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan sehingga nilai DER pada tahun 2016 tetap sebesar 0,58. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2016 perusahaan Pyridam Farma Tbk mengalami penurunan pada utang dan mengalami kenaikan pada modal sendiri, sedangkan pada tahun 2016 nilai DER stabil artinya tidak ada pertumbuhan pada utang dan modal sendiri.

Dengan nilai *debt equity ratio* (DER) yang kurang dari satu berarti perusahaan memiliki jumlah modal sendiri masih lebih besar daripada jumlah utang dan hal ini sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana jumlah utang

perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai nilai DER kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat. Karena jika DER lebih dari 1 maka tingkat utang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Utang dan modal sendiri adalah komposisi dari struktur modal.

Dalam komposisi struktur modal tersebut ada beberapa manfaatnya diantaranya, keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang, keuntungannya adalah akan memiliki control dalam pendanaan, bunga dari utang dapat mengurangi pajak dan bunga dari utang tetap. Kerugianya adalah tingkat risiko yang besar. Keuntungan dan kerugian penggunaan modal sendiri, keuntungannya adalah tidak adanya biaya pengembalian, keuntungan diperoleh untuk perusahaan itu sendiri tanpa dibagi. Kerugianya adalah terkendala karena kebutuhan lain dan menanggung semua beban yang ada pada perusahaan.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Gede, Adiyana dan Ardiana (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas. Menunjukan bahwa ke lima variabel tersebut berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel yaitu: likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk*.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, dan *business risk* terhadap struktur modal ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan sektor industri barang konsumsi karena saham tersebut merupakan saham-saham yang mampu bertahan dalam keadaan krisis ekonomi dibanding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk industri tetap dibutuhkan. Dari 39 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, hanya 18 perusahaan yang masuk sebagai obyek penelitian berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Penelitian ini memfokuskan pada area penelitian manajemen keuangan yang dikemas dalam sebuah judul **"Pengaruh Likuiditas, Growth of Assets, Profitabilitas, dan Business Risk Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2012-216"**

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang di ajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara parsial signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI secara langsung.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara simultan signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI secara langsung.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai kalangan antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan.
2. Bagi manajemen, hasil penelitian dapat digunakan manajemen perusahaan untuk mengetahui hal-hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, setelah itu manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal.
3. Bagi akademik, dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam membuat penelitian yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Struktur Modal

Menurut Harmono (2009) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil atau pendanaan perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*). Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan sumber dana eksternal dibagi menjadi dua yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru.

Penelitian secara teoritis dan empiris menemukan bahwa ada sebaran struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan. Disini pengertian struktur modal tidak melengkapi seorang manajer keuangan dengan metodologi khusus yang dapat digunakan untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. namun demikian teori keuangan dapat membantu manager untuk memahami bagaimana kombinasi modal yang dipilih mempengaruhi nilai perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2002).

Pada tahun 1958 Franco Modigliani dan Merton H. Miller ('M dan M') secara aljabar menunjukkan bahwa dengan asumsi pasar sempurna, struktur modal yang dipilih perusahaan tidak mempengaruhi nilainya. Banyak peneliti termasuk "M dan M" memeriksa dari pengaruh asumsi yang kurang membatasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasilnya adalah teori struktur modal optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat utama dari pembiayaan dengan modal pinjaman adalah perlakuan pajak dari pemerintah yang mengizinkan bahwa pembayaran bunga atas pinjaman dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak (Sundjaja dan Barlian, 2002). Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Weston & Copeland (1997) teori struktur modal ini dilakukan oleh Profesor Franco Modiglianidan dan Profesor Merton Miller pada tahun 1958. Mereka mengasumsikan tidak ada pajak dan menyimpulkan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Dalam karangan selanjutnya mereka menyertakan pajak perseroan dan menunjukan bahwa struktur modal yang optimal adalah utang 100 persen.

A. Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak menurut Sjahrijal (2010)

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

- a. Risiko perusahaan diukur dengan EBIT (laba sebelum pajak).
- b. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan dimasa mendatang.
- c. Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna.

Adapun kriteria pasar modal yang efisien adalah:

- 1) Informasi selalu tersedia bagi semua investor
 - 2) Tidak ada biaya transaksi dan investor bersikap rasional
 - 3) Investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna
 - 4) Tidak ada balik pajak penghasilan perseorangan maupun pajak penghasilan perusahaan
 - 5) Investor baik individu maupun institusi dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama seperti halnya perusahaan sebesar tingkat bunga bebas risiko. Utang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada utang adalah suku bunga bebas risiko.
- d. Seluruh aliran kas adalah perpetuasi (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

Teori ini menyatakan bahwa pasar di dunia ini adalah pasar yang sempurna sehingga tidak adanya biaya transaksi dan biaya kebangkrutan, informasi dianggap mudah di dapat, perusahaan dan individu dapat meminjam dengan bunga yang sama, tak adanya pajak, dan keputusan investasi tidak terpengaruh dengan keputusan keuangan perusahaan (Weston & Copeland 1997). Dengan teori ini keputusan mengenai struktur modal dianggap tidak relevan dengan nilai perusahaan.

B. Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Modigliani-Miller (1963) dalam Atmaja (2003) yang mengatakan bahwa dengan menggunakan utang, perusahaan bisa meningkatkan nilainya jika ada pajak. Dengan kata lain, jika tujuan pembelanjaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan perlu menggunakan utang. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment*, artinya pembayaran bunga merupakan pengurang pajak. Meskipun demikian perusahaan tidak seharusnya menggunakan utang dengan sebanyak-banyaknya karena akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan. Struktur modal yang baik atau buruk akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama bagi perusahaan yang terlalu besar menggunakan utang dalam usahanya. Beban tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi semakin besar dan akan meningkatkan risiko finansial yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran utangnya (Atmaja, 2003).

2.1.1.1 Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal berupa laba ditahan, apabila dibutuhkan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan utang terlebih dahulu dan penerbitan saham baru. Menurut Frank dan Goyal (2003) dalam Yohana (2014) terdapat faktor defisit pendanaan yang mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Defisit pendanaan menunjukkan posisi kas yang telah didapatkan dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan perusahaan dimasa mendatang. Defisit pendanaan diukur dengan pembayaran dividen, pembayaran investasi, perubahan modal kerja dikurangi dengan kas bersih setelah bunga dan pajak.

Menurut Yohana (2014) *Pecking Order Theory* (POT) merupakan teori yang menyarankan keputusan pendanaan mengikuti suatu hirarki dimana, sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*). Dalam hal perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal baru (*externalequity*). Myers (1984) dalam Yohana (2014) menyatakan bahwa pada *pecking order theory*, perusahaan akan terlebih dahulu mempergunakan sumber internal dalam membiayai investasinya, kemudian apabila dirasa tidak mencukupi barulah perusahaan akan mempergunakan sumber eksternal berupa utang atau menerbitkan saham (*equity options*) sebagai alternatif terakhir.

Pecking order theory memandang bahwa faktor defisiensi dana internal (*internal fund deficiency*) adalah faktor dominan yang menyebabkan perusahaan memerlukan tambahan dana dari sumber eksternal. Tambahan dana ini dapat diperoleh perusahaan melalui dua cara yaitu melalui penerbitan utang atau saham. Berdasarkan hirarki pendanaan dalam *Pecking order theory*, maka utang lebih didahulukan perusahaan untuk menutupi kekurangan tersebut dibandingkan penerbitan saham.

2.1.1.2 *Trade off theory*

Trade off theory berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Trade off theory* menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor determinan struktur modal (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Nuswandari (2013) *trade off theory* merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan utang. Utang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil. Dengan demikian pajak juga semakin kecil, dan penggunaan utang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya (Brigham dan Houston, 2001). Karena itu, biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan utang pada tingkat yang berlebihan.

Trade off theory memprediksi masing-masing perusahaan menyesuaikan secara perlahan-lahan ke arah *debt ratio* yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan atas penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya modal, yang disebut *static-trade off*.

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang (modal asing) dengan modal sendiri (ekuitas) (Halim, 2015). Secara langsung keputusan struktur modal akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dimana struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya yang dapat dilihat pada seluruh kanan neraca, yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal pemegang saham. Masing-masing sumber permodalan tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda-beda.

Menurut Ambarwati dan Dwi (2010) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Definisi ini mengandung arti bahwa perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara utang dan ekuitas benar-benar dikombinasi yang dapat menghasilkan keuntungan atau *return* bagi perusahaan yang akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Ambarwati dan Dwi (2010) Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan *return*. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, misal risiko insolabilitas, kenaikan suku bunga dan *financial distress*. Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi *return* atas ekuitas menjadi lebih tinggi. Misalnya adanya penghematan pajak karena bunga yang akhirnya dapat meningkatkan *earning per share* dan *return on equity*.

Ambarwati dan Dwi (2010) empat faktor utama yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1. Risiko bisnis, atau risiko yang inheren dengan operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurangan pajak, yang selanjutnya mengurangi biaya utang efektif.

3. *Fleksibilitas* keuangan, atau kemampuan untuk memperoleh dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
4. *Konservatisme* atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

2.1.2.1 Komponen Struktur modal

Komponen yang menjadi penyusunan dalam komposisi struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan.

1) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2001). Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya, (Riyanto, 2001). Modal sendiri berasal dari sumber internal maupun eksternal, sumber internal didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan berupa laba ditahan (*appropriated* dan *unappropriated retained earnings*), sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.3 Likuiditas

Menurut Gumanti (2011) rasio likuiditas atau rasio kelancaran menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun.

Menurut Tampubolon (2013) rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan kedalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid, aktiva lain mungkin relatif likuid atau tidak likuid tergantung seberapa cepat aktiva ini dapat dikonversikan ke dalam kas, misalnya surat-surat berharga (efek-efek), sedangkan gedung, tanah termasuk aktiva yang tidak likuid karena tidak mudah untuk dijual.

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

Menurut Gumanti (2011) ada beberapa jenis rasio likuiditas yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*) dan rasio aliran kas operasi (*operating cash flow ratio*):

- a. *Current Ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). Rasio ini diukur sebagai perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

- b. *Quick (acid test) Ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika dibandingkan dengan rasio lancar, maka rasio cepat dapat dikatakan lebih mencerminkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi, karena dalam rasio cepat komponen aset lancar yang diperbandingkan lebih sedikit dan mencangkup aset yang secara ekonomis lebih lancar yaitu kas, sekuritas, dan piutang dagang.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas+sekuritas+piutang dagang}}{\text{Utang lancar}}$$

- c. *Operating cash flow ratio*, yaitu rasio yang mencerminkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dibandingkan dengan besaran nilai kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi.

$$\text{Operating cash flow ratio} = \frac{\text{Aliran kas dan aktiva operas}}{\text{Utang lancar}}$$

Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (ratio lancar). Weston dan Copeland (1997) *current ratio* (ratio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio lancar digunakan untuk menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Suatu perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan mampu membayar utang yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

2.1.4 *Growth of Assets*

Growth of assets (pertumbuhan aset) adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan (Puspida, 2013). Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu dibandingkan

tahun sebelumnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung dari dana yang berasal dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber modalnya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Pertumbuhan aktiva atau aset dalam *trade off theory* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Menurut Sartono (2001) semakin besar kebutuhan dana, maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan digunakan untuk pembiayaan investasi. Apabila laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan yang bersangkutan dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk utang jangka panjang.

2.1.5 Profitabilitas

Menurut Gumanti (2011) rasio profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari aset total yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi

mampu untuk mendanai kegiatan usahanya secara internal. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Akan tetapi profitabilitas juga dapat menggunakan teori *trade off* (pertukaran) karena apabila profit perusahaan tidak stabil maka perusahaan sebaiknya menggunakan utang untuk melakukan pendanaan perusahaan agar mengurangi risiko yang akan dihadapi perusahaan akan semakin tinggi. Sehingga penggunaan utang digunakan untuk meminimalisir risiko.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010). Profitabilitas menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Profitabilitas dalam kaitannya dengan struktur modal mempunyai pengaruh dimana perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungannya dengan pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan.

Profitabilitas merupakan variabel independen penting yang mempunyai pengaruh pada struktur modal. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan semakin menurun utangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk

membayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah akan kesulitan dalam membayai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan memerlukan dana dari pihak luar. Sedangkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi tetap menggunakan dana pihak eksternal guna untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko pajak.

Menurut Gumanti (2011) ada empat rasio yang dapat digunakan dalam rasio profitabilitas, yaitu:

a. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (margin laba bersih) adalah rasio yang menunjukkan pencapaian atas perRupiah penjualan yang dihitung dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan yang dihasilkan. Cara menghitung NPM yaitu

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Total assets turn over*

Total assets turn over (perputaran total aset) adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang dihitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. Cara menghitung *Total assets turn over* yaitu

$$\text{Total assets turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total aset}}$$

c. *Return On Asset (ROA)*

Return on asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini merupakan kombinasi dari *profil margin* dengan *total assets turn over*. Tingkat pengembalian atas aset diukur sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Pengembalian atas total aset dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

d. *Return On Equity (ROE)*

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

Cara menghitung ROE yaitu:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan ROE (*Return On Equity*), merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

2.1.6 *Business Risk*

Business risk berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi. Risiko bisnis

atau risiko inheren dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya Sunarwi (2010) dalam Maryeta dan Nafi (2017).

Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Sundjaja dan Barlian (2002) ada 2 yang mempengaruhi risiko bisnis: yaitu stabilitas penerimaan dan stabilitas biaya. Stabilitas penerimaan berkaitan dengan variabilitas relatif dari penerimaan penjualan stabil yang menghasilkan tingkat risiko bisnis yang rendah. Sebaliknya perusahaan dengan volatilitas permintaan dan harga yang tinggi akan mempunyai pendapatan tidak stabil yang menghasilkan tingkat risiko bisnis yang tinggi.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002) stabilitas biaya berkaitan dengan penaksiran relatif terhadap input komponen harga seperti biaya bahan bakar dan biaya tenaga kerja. Semakin dapat diprediksi dan stabil input komponen harga tersebut semakin rendah risiko bisnis tetapi jika semakin sulit diprediksi dan kurang stabil, maka semakin tinggi risiko bisnis. Risiko bisnis beragam diantara perusahaan apapun jenis usahanya dan tidak dipengaruhi oleh keputusan struktur modal. Tingkat risiko bisnis dianggap ada. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mempunyai struktur modal dengan pengaruh yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah cenderung mempunyai struktur modal dengan pengaruh lebih tinggi.

Menurut Amiriyah (2014) risiko bisnis diukur dengan laba sebelum pajak (EBIT). Risiko ini mengukur laba sebelum pajak guna menentukan kemampuan perusahaannya dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Risiko ini juga berkaitan dengan laba, jika laba perusahaan tidak mengalami kenaikan dan perusahaan tidak menggunakan dana eksternal maka perusahaan juga akan kesulitan dalam membayar pajaknya. Perusahaan dengan menggunakan modal eksternal akan dapat menurunkan biaya pajak sehingga perusahaan dapat menurunkan risiko yang akan dihadapinya.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu mengenai pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* terhadap struktur modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel-variabel penelitian ini menggabungkan dari beberapa penelitian terdahulu, sektor perusahaan yang diteliti dan tahun penelitian. Penelitian-penelitian tersebut akan dipaparkan sebagai berikut:

1. Puspida (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada PT Pembangkitan Jawa Bali. Hasil penelitian risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Setiyawan (2014) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI 2009-2012. Penelitian ini menggunakan variabel independen dividen, ukuran Perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis. Variabel dependen menggunakan Struktur Modal. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dividen, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Gede, Adiyana dan Ardiana (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.
4. Alvareza (2015) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI 2012-2015. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Habibah (2015) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

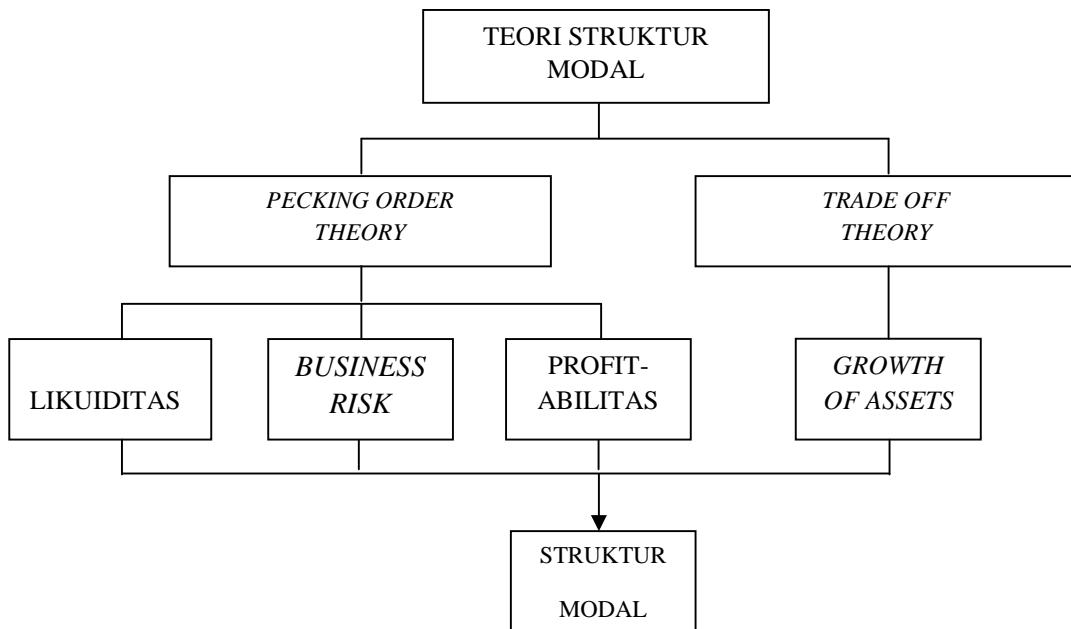
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4	Puspida (2013)	Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva	Analisis Regresi Berganda	risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
2.	Setiyawan (2014)	Dividen, Ukuran Persahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis. Dividen, Ukuran Persahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis.	Analisis Regresi Berganda	Dividen, Ukuran Persahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3	Gede, Adiyana dan Ardiana (2014)	Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas	Analisis Regresi Berganda	Secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.
4.	Alvarez (2015)	Ukuran perusahaan, profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	secara simultan ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
5.	Habibah (2015)	Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan	Analisis Regresi Berganda	bahwa profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Sumber : data diolah 2017

2.3 Kerangka Pemikiran

Perkembangan teori keuangan mengenai struktur modal terutama berkaitan dengan teori *irrelevant* Miller dan Modigliani mendapat tanggapan beragam sehingga melahirkan teori baru yang dikenal dengan teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Pada variabel likuiditas dan profitabilitas jika kedua variabel tersebut mengalami kenaikan maka menyebabkan struktur modal mengalami penurunan, karena perusahaan masih mampu untuk menggunakan pendanaan internalnya dari tingkat profit dan likuid yang tinggi, hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal, sedangkan pada *growth of assets* mengalami kenaikan maka perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk pembiayaan operasional perusahaan yang berakibat pada kenaikan struktur modal, hal ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi maka membutuhkan utang untuk penekanan biaya pajak dan biaya kebangkrutan. Pada variabel *business risk* (risiko bisnis) sesuai dengan teori *pecking order theory* perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan cenderung menggunakan penggunaan dana internal terlebih dahulu, sehingga tingkat risiko bisnis mengalami kenaikan maka struktur modal mengalami penurunan.



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{o1} : Terdapat pengaruh tidak signifikan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{a2} : Terdapat pengaruh signifikan *growth of assets* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{o2} : Terdapat pengaruh tidak signifikan *growth of assets* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{a3} : Terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

- Ho₃ : Terdapat pengaruh tidak signifikan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- Ha₄ : Terdapat pengaruh signifikan *business risk* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- Ho₄ : Terdapat pengaruh tidak signifikan *Business Risk* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- Ha₅ : Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* berpengaruh simultan secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- Ho₅ : Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* berpengaruh simultan secara tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013). Penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan atau membuktikan hubungan atau pengaruh antar variabel (Zulganef, 2008). Penelitian ini menguji teori guna memperkuat atau menolak teori atau hipotesis dari penelitian sebelumnya. Dengan mempertimbangkan data yang telah tersedia, maka penelitian ini juga termasuk dalam studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana perusahaan tersebut telah mengumumkan laporan keuangan pada tahun 2012-2016.

3.2 Populasi Dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2013) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek itu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat terdiri dari 39 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jadi sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Pemilihan sampel sebagai acuan yang akan diteliti dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu. Teknik ini digunakan untuk memilih anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Sampel merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang aktif menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2012-2016.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menyajikan data-data keuangan yang dibutuhkan sesuai dengan variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian yaitu berjumlah 18 perusahaan.

Adapun sampel perusahaan yang dipilih dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Akasha Wira International Tbk	ADES
2.	PT Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
3.	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
4.	PT H. M. Sampoerna Tbk	HMSP
5.	PT Indofarma Tbk	INAF
6.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
7.	PT Kedaung Indah Can Tbk	KICI
8.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
9.	PT Langgeng Makmur Industri Tbk	LMPI
10.	PT Martina Berto Tbk	MBTO
11.	PT Merck Indonesia Tbk	MERK
12.	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
13.	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA

14.	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
15.	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM
16.	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB
17.	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSCP
18.	PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ

Sumber : www.sahamok.com

3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian, diperlukan data yang akan digunakan sebagai dasar untuk melakukan pembahasan dan analisis. Data adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk mengambil keputusan. Sumber data adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data. Sumber data dalam penelitian menurut Sugiyono (2013) terdiri dari sumber data primer yaitu sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, dan sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau melalui dokumen.

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Data yang digunakan adalah data-data yang bersifat kuantitatif, data ini menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakilinya.
2. Data bersifat *time series*, data merupakan hasil pengamatan suatu periode tertentu.
3. Data bersifat sekunder karena data yang mengalami pengolahan kembali.
4. Sumber data sekunder yang dipergunakan berasal dari *annual report* yang di *publish* oleh *Indonesian Stock Exchange* (IDX) ataupun *website* resmi perusahaan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Menurut Nazir (2013) studi pustaka adalah metode pengumpulan data dimana data diperoleh dari buku, majalah dan sebagainya. Data diperoleh dari buku dan jurnal mengenai hal-hal yang berhubungan dengan variabel penelitian. Menggali teori-teori yang telah berkembang dalam bidang ilmu yang berkepentingan, mencari metode-metode serta teknik penelitian yang telah digunakan oleh peneliti terdahulu.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang menghasilkan catatan-catatan penting yang memiliki hubungan dengan masalah yang diteliti, sehingga akan diperoleh data yang lengkap, sah dan bukan berdasarkan pemikiran (Sugiyono, 2013). Metode dokumentasi pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan situs web sebagai pengambilan data dan informasi. Data yang diperoleh berupa data perusahaan dari *sahamok.com, finance.yahoo.com* dan *idx.co.id* .

3.5 Konseptual Variabel

Definisi Konseptual merupakan batasan terhadap masalah- masalah variabel yang dijadikan pedoman dalam penelitian sehingga akan memudahkan dalam mengoperasionalkannya di lapangan. Penggunaan konseptual variabel ialah untuk

memahami dan memudahkan dalam memaknai teori yang diajukan dalam penelitian. Definisi konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Likuiditas

Likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan utangnya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui utang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya

2. *Growth of Assets*

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun dengan peningkatan aset perusahaan setiap tahunnya akan semakin banyak pendanaan untuk aktivanya. Hal ini berpengaruh positif terhadap struktur modal karena peningkatan aktiva akan membuat perusahaan memerlukan pendanaan untuk aktivanya dari pihak eksternal guna mempertahankan keberlangsungan usahanya.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk mendanai kegiatan usahanya secara internal sehingga hal ini berpengaruh negatif terhadap struktur modalnya.

4. *Business Risk*

Business risk (risiko bisnis) adalah ketidakpastian yang akan dihadapi perusahaan. Ketidakpastian tersebut berakibat bagi keberlangsungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung mengurangi tingkat utangnya. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan diperhitungkan bagi para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3.6 Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah batasan pengertian tentang variabel yang didalamnya sudah mencerminkan indikator-indikator yang akan digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan.

3.6.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen) pada suatu model. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal. Struktur modal (DER) merupakan *ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui utang dan total modal (*equity*).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100 \%$$

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang tidak bergantung pada variabel lain.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

A. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio guna mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

B. *Growth of Assets*

Growth of assets adalah potensi pertumbuhan yang diukur dengan rasio selisih total aset pada tahun t dengan t-1, terhadap total aset t-1, semakin cepat pertumbuhan aset maka semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang.. Indikator untuk faktor ini adalah tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total aset.

$$GA = \frac{TAt - TAt-1}{TAt-1} \times 100 \%$$

Dimana:

GA : *Growth of Assets*

TAt : Total aktiva tahun ini

TAt-1 : Total aktiva tahun sebelumnya

C. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut.

$$Return \text{ on } equity = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

D. Business Risk

Business risk adalah ketidakpastian yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Business risk diukur dengan laba sebelum pajak (EBIT). Risiko ini mengukur laba sebelum pajak guna menentukan kemampuan perusahaannya dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

$$Business \text{ Risk} = \frac{\text{Laba sebelum pajak (EBIT)}}{\text{Total ekuitas}}$$

Tabel 3.2.Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala data
1.	Struktur Modal	Struktur modal (DER) merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui utang dan total modal (<i>equity</i>).	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100 \%$	Rasio
2.	Likuiditas	Likuiditas merupakan rasio guna mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya		Rasio

		dengan menggunakan aktiva lancarnya.	$Current\ Ratio = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$	
3.	<i>Growth of Assets</i>	Pertumbuhan Aset adalah potensi pertumbuhan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t-1, terhadap total assets t-1 dibagi dengan total assets t-1	$GA = \frac{TAt - TAt-1}{TAt-1} \times 100\%$	Rasio
4.	Profitabilitas	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
5.	<i>Business Risk</i>	Risiko bisnis adalah ketidak pastian yang akan dialami oleh perusahaan. ketidakpastian tersebut diukur melalui EBIT dan total ekuitas	$BR = \frac{\text{Laba sebelum pajak (EBIT)}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio

Sumber : Data diolah 2017]

3.7 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Analisis yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu program aplikasi *economic views* (Eviews) versi 9.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau memberikan gambaran data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk mengeneralisasi hasil penelitian (Sugiyono, 2013). Penyajian data statistik dapat melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standard deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range* (Sugiyono, 2013).

3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Data Panel

Analisis Regresi bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih yang menunjukkan sifat hubungan kasual atau sebab akibat, serta menunjukkan pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya (Winarno, 2015).

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 GA + \beta_3 ROE + \beta_4 BR + e$$

Keterangan:

Y	: Struktur Modal	BR	: <i>Business Risk</i>
	: Konstanta	ROE	: <i>Return On Equity</i>
β_1 - β_2	: Koefisien regresi		
CR	: <i>Current Ratio</i>		
GA	: <i>Growth of Assets</i>		
e	: <i>error term</i> , yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.		

Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis *software* Eviews 9. Penggunaan *software* ini karena *software* ini lebih mendukung pengolahan data penelitian berbentuk data panel, eviews disebut alat analisis paling tepat. Pada praktiknya penggunaan *software* ini membantu peneliti untuk menyelesaikan permasalahan dalam penelitian yang dilakukan. Model regresi dengan data panel mengakibatkan kesulitan dalam menentuan spesifikasi modelnya.

Gangguan (residual) akan mempunyai dua kemungkinan yaitu, seksi silang (*cross section*) dan data runtun waktu (*time series*). Data *cross section* terdiri dari beberapa banyak objek, dengan beberapa jenis data. Data *time series* biasanya meliputi satu objek, tetapi meliputi beberapa periode. Gabungan antara *cross section* dan *time series* akan membentuk data panel.

a. Pendekatan kuadran terkecil atau *Common Effect Model*

Teknik ini menggabungkan antara data *cross section* dan *time series* (*pool data*). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode PLS. data tersebut digunakan untuk membuat regresi. Hasil dari regresi tersebut cenderung akan lebih baik dibandingkan regresi yang hanya menggunakan antara data *cross section* atau *time series*. Rumus estimasi dengan menggunakan *common effect* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

b. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Terdapat perbedaan dari tiap objek yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yaitu adanya kemungkinan memiliki perbedaan disetiap waktu dan kondisi. Diperlukan suatu model yang dapat menunjukkan perbedaan konstan antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya, digunakan variabel boneka (*dummy variable*). Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau *Least Square Dummy Variables* (LSDV). Keputusan untuk memasukkan variabel boneka dalam model efek tetap tak dapat dipungkiri akan dapat menimbulkan konsekuensi (*trade off*). Penambahan variabel boneka ini dapat mengurangi banyaknya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

c. Efek Random (*Random Effect*)

Model ini lebih dikenal sebagai model *Generalized Least Squares* (GLS). Tanpa menggunakan variabel boneka, metode efek acak menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Parameter-parameter yang berbeda antar daerah dan antar waktu dimasukkan ke dalam *error*. Hal ini karena, model efek acak (*random effect*) sering juga disebut sebagai komponen *error* (*error component model*). Namun, untuk menganalisis dengan metode efek random ini ada satu syarat, yaitu objek data silang harus lebih besar daripada

banyaknya koefisien. Rumus estimasi dengan menggunakan *random effect* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

3.7.3 Pengujian Model

Menurut Winarno (2015), untuk memilih model yang tepat, terdapat beberapa langkah pengujian yang dapat dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat. Langkah-langkah tersebut adalah pertama dengan menggunakan uji signifikansi *fixed effect* uji F atau chow- test. Kedua uji hausman. Chow-test atau *likelihood ratio test* adalah pengujian F statistiks untuk memilih apakah model yang digunakan *pooled Least Square* (PLS) atau *fixed effect*. Sedangkan uji hausman adalah uji untuk memilih *model fixed effect* atau *random effect*.

1. Uji Chow-Test (*pool vs fixed effect*)

Uji *chow test* digunakan untuk mengetahui *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang akan digunakan dalam suatu estimasi. Rumus dari uji *chow test* adalah sebagai berikut:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / (N-1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan Sum of Square Residual yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square / common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan Sum of Square Residual yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = jumlah data *cross section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menggunakan chow-test atau *likelihood ratio test*, yaitu:

- a) Jika nilai probabilitas *Cross Section F* dan *Chi Square* $< 0.05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan pendekatan *fixed effect*.
- b) Jika nilai probabilitas *Cross section* dan *Chi Square* $> 0.05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model *common effect*.

Jika hasil uji Chow menyatakan H_0 diterima, maka teknik regresi data panel menggunakan pendekatan pool (*common effect*) dan pengujian berhenti sampai disini. Apabila hasil uji Chow menyatakan H_0 ditolak, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk menentukan model *fixed effect* atau model *random* yang akan digunakan.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*. Uji hausman didapatkan melalui *command eviews* yang terdapat pada direktori panel (Winarno, 2011). Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah pendekatan *fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*. Rumus untuk uji Hausman yaitu:

$$W = X_2 [K] = (b-) [var(b) - var(\hat{b})]^{-1} (b-)$$

Keterangan: W : nilai tes *chi-square* hitung

Jika nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritisnya atau hasil dari hausman test signifikan, maka H_0 ditolak dan pendekatan yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect model*.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji Hausman (*Random Effect Vs Fixed effect*), yaitu :

- a) H_0 ditolak, jika nilai probabilitas yang diperoleh $< (0.05)$, maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.
- b) H_0 diterima, jika nilai probabilitas yang diperoleh $> (0.05)$, maka model yang tepat adalah *Random Effect Model*.

3.7.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adakah pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2012-2016. Untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan dengan Uji statistik (t-test), uji F(F-test) dan Koefisien determinan (R^2).

a) Uji Parsial (Uji t)

Uji t adalah jenis pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen dapat menerangkan variabel dependen secara individual. Uji t dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis () 5% derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang digunakan adalah $df = n-k-1$. Taraf nyata ini lah yang akan digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis. Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{x - \mu}{s - \sqrt{n}}$$

Keterangan:

- X = rata-rata hitung sampel
- μ = rata-rata hitung populasi
- S = standar deviasi sampel
- N = jumlah sampel

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).
- b. Berdasarkan nilai probabilitas dasar pengambilan keputusan adalah
Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Formulasi Hipotesis

1. H_0 : Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
2. H_a : Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

b) Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui semua variabel independen (Y) secara bersama-sama. Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis (α) = 5% derajat bebas pembilang $d_{f1} = (k-1)$ dan derajat bebas penyebut $d_{f2} = (n-k)$, k merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Uji F ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* terhadap struktur modal.

Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - R^2 / n - k - 1}$$

Keterangan:

n = Jumlah sampel
k = Jumlah variabel bebas

R^2 = Koefisien determinasi

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan:

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima, maka variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak, maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

- b. Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah :

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Formula hipotesis:

1. H_0 = Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. H_a = Likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas, *business risk* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

c) Koefisien Determinan

Menurut Sarwono (2005), koefisien determinasi adalah bilangan yang menyatakan variasi total Y yang dijelaskan oleh garis regresi. Nilai koefisien determinan adalah nol dan satu. Hasil korelasi positif mengartikan bahwa semakin besar nilai variabel 1 menyebabkan makin besar pula nilai variabel 2. Korelasi negatif mengartikan bahwa semakin besar nilai variabel 1 makin kecil nilai variabel 2. Sedangkan korelasi nol mengartikan bahwa tidak ada atau tidak menentunya hubungan dua variabel. Artinya, nilai R^2 yang kecil menerangkan kemampuan variabel-variabel independen dengan variabel variabel dependen amat terbatas.

Rumus koefisien determinasi adalah:

$$R^2 = \beta_1 \Sigma X_1 Y + \beta_2 \Sigma X_2 Y + \beta_3 \Sigma X_3 Y + \beta_4 \Sigma X_4 Y$$

Keterangan:

β_{1-2} : Koefisien Regresi Berganda Variabel Rasio Aktivitas

X_1 : Likuiditas

X_2 : *Growth os Assets*

X_3 : Profitabilitas

X_4 : *Business Risk*

Y : Struktur modal

Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,001 – 0,002	Sangat Lemah
0,201 – 0,400	Lemah
0,401 – 0,600	Cukup Lemah
0,601 – 0,800	Kuat
0,801 – 1,000	Sangat Kuat

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengajuan hipotesis tentang pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2016, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap struktur modal. Variabel *growth of assets* dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel *business risk* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
2. Secara simultan, likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* secara bersamaan menjadi dasar perusahaan menggunakan pendanaan eksternal.

5.2 Saran

1. Saran Praktis

- a. Bagi Investor, dalam menginvestasikan dananya pada pasar modal diharapkan dapat lebih memahami dan mengidentifikasi setiap perkembangan yang terjadi dipasar modal. Investor harus mampu mengetahui kondisi perusahaan dipasar modal yang digunakan untuk berinvestasi. Kondisi perusahaan harus dipertimbangkan matang-matang guna untuk masa depan investasinya juga.
- b. Bagi perusahaan, harus cermat dalam pengambilan keputusan pendanaan untuk operasionalnya. Jika perusahaan kurang cermat dalam pengambilan keputusan pendanaan maka akan berakibat pada keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

2. Saran Akademis

Bagi peneliti selanjutnya, dapat mengembangkan penelitian ini lebih lanjut dan dapat memperbaiki penelitian ini, misalkan dengan cara mengganti objek penelitian, menambahkan sampel penelitian maupun mengganti atau menambahkan variabel penelitian agar hasilnya lebih maksimal, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvarez, Argi. 2015. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI 2012-2015. Universitas Brawijaya.
- Ambarwati, Sri dan Dwi, Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Amiriyah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran perusahaan dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* vol. 3 no. 1.
- Andika, Aries Prasetyo. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* vo.1 5. no 9.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi revisi*. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta:Salemba Empat.
- Britama. 2012. Sejarah dan Profil Singkat Perusahaan. <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat>. Diakses pada tanggal 14 Februari 2018
- Gede, Ida Bagus, Adiyana, Nicko Sabo dan Ardiana, Putu Agus. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Habibah, Maulia. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 7.
- Halim, Abdul. 2015. Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan). Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Haryoputra, Herdjuno Bagus. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006–2010. *Jurnal Universitas Diponegoro* vol. 1 no. 1.
- Indonesia Stock Exchange. 2017. Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat. <http://www.idx.co.id/id/beranda/perusaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>. Diakses pada tanggal 5 oktober 2017.
- Laksmi, Indri Hapsari. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, Farah dan Ramdhan, Aditya Rizky. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol.15 no.2.
- Maryeta N, Birgita dan Nafi, Moch.. 2017. Analisis Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akutansi dan Perpajakan* vol. 3 no. 1.
- Nazir, Moh. (2013). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nuswandari, Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Universitas Stikubank Semarang* vol. 2 no. 1.
- Oetomo, Hening Widi dan Sari, Aliftia Nawang. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* vol. 5 no.4.
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri. 2005. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi*. Edisi Khusus on Finance.
- Puspida, Sri. 2013. Pengaruh Resiko Bisnis dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada PT Pembangkitan Jawa Bali. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* vol. 2 no. 2.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Saham ok. 2016. Emiten Sektor Industri Barang Konsumsi. <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi>. Diakses pada tanggal 5 oktober 2017.

- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPEF-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Sarwono, Jonathan. 2005. *Metode Penelitian Kwantitatif dan Kwalitatif*. Graha Ilmu. Jakarta.
- Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akutansi* vol. 13 no. 1.
- Setiyawan, Iwan. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI 2009-2012. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sjahrijal, Dermawan. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. ALFABETA. Bandung.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian, Inge. 2002. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Keempat. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Cetakan Kesepuluh, Jilid 1. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Yohana, Saiful. 2014. Implementasi Teori Struktur Modal di Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Fairness* vol. 4 no. 1.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.