

**PENGARUH *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY*, *BUSINESS RISK*, DAN
EFFECTIVE TAX RATE TERHADAP SRUKTUR MODAL
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

Skripsi

**Oleh
Nurul Umi Khumairoh**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRACT

***THE EFFECT OF FIRM SIZE, PROFITABILITY, BUSINESS RISK,
AND EFFECTIVE TAX RATE TO CAPITAL STRUCTURE
(Study on Manufacturing Industry of Goods and Consumptions Sector Listed in
Indonesian Stock Exchange in 2012-2017)***

By

Nurul Umi Khumairoh

The purposed of this research was to determine the effect of firm size, profitability, business risk, and effective tax rate on the capital structure of manufacturing companies in the goods and consumption indutries sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. The populationused is 43 manufacturing companies in the goods and consumption industries sectors listed on the Indonesia Stock Exchange and 15 companies in the sample obtained through purposive sampling. The type of this research is explanatory research with secondary data sources. This study uses panel data model regression analysis techniques and program analysis tools E-views 9.0. The results of this study indicated that the t test partially firm size variable has a positive and not significant effect on capital structure. Profitability variables has a positive and significant effect on the capital structure, while the business risk and effective tax rate variables have a negative and not significant effect on the capital structure. The resultof the F test simultaneously show that the variables firm size, profitability, business risk, and effective tax rate have a significant effect on capital structure.

Keywords: Firm Size, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, and Capital Structure.

ABSTRAK

PENGARUH *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY*, *BUSINESS RISK*, DAN *EFFECTIVE TAX RATE* TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)

Oleh

Nurul Umi Khumairoh

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 43 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini diperoleh 15 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Jenis dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan sumber data yang digunakan adalah sekunder. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi model data panel dan alat analisis program E-views 9.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji t secara parsial variabel *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel *business risk*, dan *effective tax rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji F secara simultan menunjukkan bahwa variabel *firm size*, *profitability*, *business risk* dan *effective tax rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: *Firm Size*, *Profitability*, *Business Risk*, *Effective Tax Rate*, dan Struktur Modal

**PENGARUH *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY*, *BUSINESS RISK*, DAN
EFFECTIVE TAX RATE TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

Oleh
Nurul Umi Khumairoh

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
2019**

Judul Skripsi : **PENGARUH *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY*,
BUSINESS RISK, DAN *EFFECTIVE TAX RATE*
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2012-2017)**

Nama Mahasiswa : **Nurul Umi Khumairoh**

Nomor Pokok Mahasiswa: 1516051002

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


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


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

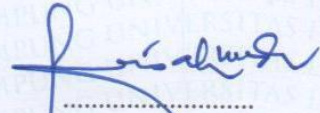
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


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

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

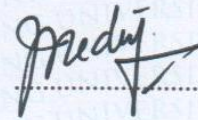
Ketua : **Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**



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



Penguji : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. Syarief Makhya
NIP. 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **28 Mei 2019**

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, 28 Mei 2019
Yang membuat pernyataan,



Nurul Umi Khumairoh
NPM 1516051002

RIWAYAT HIDUP



Penulis lahir di Sukadana Ilir, 16 Desember 1996 dengan nama Nurul Umi Khumairoh. Penulis merupakan anak pertama dari buah kasih antara Bapak Hadi Priyono dan Ibu Juminah. Pendidikan formal yang ditempuh oleh penulis diawali di SD N 2 Sukadana Ilir yang diselesaikan pada tahun 2009, SMP N 2 Sukadana selesai pada tahun 2012, dan SMA N 1 Purbolinggo selesai pada tahun 2015. Selama di SMA penulis aktif di organisasi Palang Merah Remaja (PMR).

Pada tahun 2015 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Strata Satu Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN (Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri). Selama menjadi mahasiswa penulis tergabung dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis. Pada organisasi tingkat universitas penulis juga aktif di organisasi KOPMA UNILA (Koperasi Mahasiswa Universitas Lampung). Selain itu, penulis aktif dalam organisasi eksternal atau luar kampus di PMII UNILA (Persatuan Mahasiswa Islam Indonesia Universitas Lampung). Penulis mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) periode I tahun 2018 di Desa Kejayaan Kecamatan Talang Padang Kabupaten Tanggamus selama 40 hari.

MOTTO

"Jangan menyerah selama masih ada sesuatu yang bisa kita lakukan.
Kita hanya benar-benar kalah, kalau berhenti berusaha".
Merry Riana

"Tekad dapat melampaui keterbatasan. Doa mampu
menyempurnakan segala kekurangan".
Ujung Pesiar

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, dengan mengucapkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT.
Atas berkah, nikmat, rezeki, dan karunia-Nya,
Karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua Orang Tuaku,

Bapak Hadi Priyono dan Ibu Juminah yang telah membesarkanku, mendidik dan membimbingku, yang tidak pernah berhenti mendukung dan berdoa, serta memberikan kasih sayang yang tiada habisnya.

Keluarga besar dari Ibu dan Bapak yang selalu memberikan dukungan dan doa, serta sahabat-sahabatku tercinta.

Dosen pembimbing dan dosen pembahas yang dengan sabar selalu memberi kritik dan saran untuk menyelesaikan penelitian ini.

Untuk almamater tercinta Universitas Lampung.

SANWACANA

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah serta karunia untuk penulis. Sholawat dan salam tak lupa penulis haturkan untuk baginda nabi Muhammad SAW yang selalu penulis harapkan syafaatnya di yaumul akhir kelak sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Firm Size*, *Profitability*, *Business Risk*, dan *Effective Tax Rate* Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)”**. Penyusunan skripsi ini sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis (S.AB) di Universitas Lampung.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis menyadari keterbatasan kemampuan yang dimiliki, selama penulisan skripsi ini penulis banyak mendapat bimbingan, bantuan, dan dukungan serta arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si., selaku Wakil Dekan 1 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si., selaku Wakil Dekan 2 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Drs. Dadang Karya Bakti, M.M., selaku Wakil Dekan 3 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung serta selaku dosen Pembimbing Akademik, terima kasih pak sudah memberi motivasi penulis selama berada di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UNILA maaf jika selama ini penulis banyak salah dan penulis belum bisa seperti apa yang bapak inginkan.
5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos. M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis serta selaku pembimbing utama yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya serta telah sabar membimbing penulis dan memberikan arahan kepada penulis sampai dengan skripsi ini selesai. Terima kasih pak untuk semua yang telah diberikan dan maaf jika selama ini penulis banyak salah, semoga Allah SWT senantiasa membalas kebaikan bapak Amin.
6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc., selaku sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si selaku dosen pembimbing kedua yang telah bersedia meluangkan waktu, pikirannya serta telah sabar setiap saat membimbing penulis dan memberikan arahan serta wawasan kepada penulis sampai skripsi ini selesai. Terima kasih pak untuk semua yang telah diberikan dan maaf jika selama ini penulis banyak salah, semoga Allah SWT senantiasa membalas kebaikan bapak Amin.

8. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.AB selaku dosen penguji yang telah banyak memberikan masukan dan saran yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih bu untuk masukan dan sarannya, maaf jika penulis banyak salah, semoga Allah SWT senantiasa membelas kebaikan ibu Amin.
9. Terimakasih untuk seluruh Bapak dan Ibu dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
10. Ibu Mertayana dan Bapak Jaya Putra Hidayatullah, S.E selaku staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah membantu kelancaran hingga selesai.
11. Kedua orang tuaku yang tercinta Bapak Hadi Priyono dan Ibu Juminah terima kasih selama ini telah menjadi sosok yang sangat berjasa di kehidupan penulis, membesarkan, membiayai, menyayangi penulis tanpa batas dan menjadi sumber semangat penulis selama proses menyelesaikan skripsi ini serta setiap doa bapak dan ibu adalah mukjizat bagi penulis.
12. Mbah Do'e dan Alm. Mbah Kakung yang penulis sayangi terima kasih sudah membantu membesarkan, menasehati dan mendorong penulis untuk lanjut kuliah. Maaf ketika penulis kecil dulu selalu cenggeng dan susah diaturnya, hal yang sangat disayangkan ketika mbah kakung tidak bisa melihatku memakai toga semoga mbah bangga dengan cucumu ini.
13. Terima kasih juga buat bik Yuyun yang dari kecil sudah merawatku dari yang mencuci baju, nyetrika hingga mengajarku untuk bisa

menulis dan membaca. Bik Dini dan Paman yang selalu memberi dukungan dan dorongan penulis serta yang sering mengantar jemputku. Dan buat Oomku Lepana terimakasih atas nasehat yang diberikan serta yang selalu mengirimi pulsa buat daftar paketan. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan.

14. Beasiswa BIDIKMISI. Terima kasih karena dengan adanya bantuan ini tentunya dapat meringankan beban kedua orang tua penulis yang mana penulis dapat menyelesaikan jenjang kuliahnya dengan tepat waktu.
15. Depy Karlina mba yang udah penulis anggap seperti kakak kandung sendiri, terima kasih sudah mau menjadi motivator dan menjadi mba yang selalu penulis tanya-tanya tentang skripsi. Buat Clara Fransiska dan Surya Gandi juga yang sudah menjadi pembimbing skripsiku setelah dosen kalian baik banget. Semoga kebaikan kalian dibalas dengan Allah SWT.
16. Teruntuk sahabatku Elen Oktavia yang suka mengajak jalan pasti sepanjang jalan gak berhenti buat cerita dan akhirnya menerbitkan novel “november”, Dika Mardiana yang tak pernah bosan mendengar curahan hati, dan Sumiati yang baik bawain bekal makan. Terima kasih kalian yang selalu ada buat penulis, mau mendengar keluh kesah penulis dan semoga kita tetap menjalin silaturahmi.
17. Kumpulan sahabat Cabe Muslimahku Yusi Herawati kakak tertua yang golongan darahnya sama, Nuri Wulan Fitriana yang ahli dapur, Devi Ratnasari yang centil dan super PeDean, Noordiana Sari si pelor kalau udah tidur, Lia Putriana si lemot tapi ini kawan lama dari TK-SD-SMP-

SMA-Kuliah, dan Nanda Nuzuliza yang hiperaktif. Terima kasih atas kesediaan kalian semua yang selalu menghiburku bercanda gurau bersama dan yang telah menjadi panitia SEMPRO dan SEMHASKU.

18. Teman-teman kontrakan Sendal Jepit (Lusiyana Wati, Eti Septiani, Feby Ika Putri, dan Meldha Azka). Terima kasih atas kebersamaan selama di kontrakan terkhusus Lusi yang selalu menemaniku disaat bimbingan dan ke perpustakaan sampai menumpuk tagihan denda buku. Eti yang suka rempong tapi selalu bikin suasana rumah rame. Feby yang selalu mageran dan yang selalu meminjam motornya, dan Meldha yang suka masak banyak.
19. Rekan-rekan seperjuangan ABI 2015 Surya penggemar pisang, Dian yang rangkumannya rapi, Ulya yang sering penulis tanya ada dosen tidaknya dan tak lain Desri, Anti, Afifah, Hilyana, Uul, Widya E, Euis, Ledy, Junia, mba Cici, Seval, Jimly, Chen, Adit Pur, Adit Cit, Dilan, Ipan, Fathan, Riza, Raka, Iyan, Aziz, Bayu, Ruzen, Aef, Ambar, Salsa, Zurin, Helen, Della, Enzel, Talia, Eliatun, Ulfa, Novita, Indra, Bintang, Fahremi, Mute, Wiwin, Ayu Saf, Prima, Fitri, Munthe, Putu, dan rekan-rekan yang lainnya yang mungkin belum disebutkan. Terima kasih atas kebersamaannya selama kurang lebih 4 tahun ini.
20. Keluarga KKN periode 1 tahun 2018 Pekon Kejayaan, Kecamatan Talang Padang, Kabupaten Tanggamus. Bang Okta (Birong) selaku kordes yang selalu kena omelan cewek-ceweknya, Kus penggemar dangdut sebelum tidur, Herbi si cina tapi matanya gak sipit, mba Tya temen tidur mandi bareng beda tempat, Nia bu bendum yang super

hemat, dan Onisa yang kalau nggak cocok sama sayur menyeduh mie instannya. Terima kasih atas pengalamannya dan canda tawa bersama selama 40 hari.

21. Keluarga KOPMA UNILA terimakasih atas pembelajarannya terkhusus untuk Mba Santi, Mba Tias, Mba Sepni, Mba Ulvi, Kak Gugun, Kak Dika, Kak Deo, Kak Kiki, Kak Windu, Kak Ono, Kak Eko, Kak Febri, Kak Aji, Kak Alif, Erin, Mahes, Merti, Nadia, Ikhwan, Iqbal, Toni, dll.
22. Sahabat PMII Rayon FISIP terimakasih atas kebersamaan terkhusus untuk Pak Yon Robi, Basri, Rama, Irfan, Asep, Indawan, Nando, Angger, Yogi, Irfan Priam, Igo, Bibah, Dwi, Devina, Fifi, Fitbar, dll.
23. Sahabat-sahabat dari TK Ma'arif Yasin, SDN 2 Sukadana Ilir, SMPN 2 Sukadana, dan SMAN 1 Purbolinggo. Terima kasih sudah menjadi bagian dari sahabat penulis.
24. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas segala bantuannya selama ini.
25. Almamaterku tercinta Universitas Lampung.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi peneliti berharap skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 28 Mei 2019

Peneliti

Nurul Umi Khumairoh

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
II. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 M&M (Miller-Modigliani) Tanpa Pajak I.....	12
2.1.2 M&M (Miller-Modigliani) Dengan Pajak II.....	14
2.1.3 <i>Trade-off Theory</i>	15
2.1.4 <i>Pecking Order Theory</i>	16
2.2 Struktur Modal	17
2.2.1 Komponen Struktur Modal	19
2.2.2 Pengukuran Struktur Modal	21
2.3 <i>Firm Size</i>	22
2.4 <i>Profitability</i>	26
2.5 <i>Business Risk</i>	28
2.6 <i>Effective Tax rate</i>	31
2.7 Penelitian Terdahulu	33
2.8 Kerangka Pemikiran.....	36
2.9 Hipotesis	39
III. METODE PENELITIAN	40
3.1 Jenis Penelitian.....	40
3.2 Populasi dan Sampel	41
3.2.1 Populasi	41
3.2.2 Sampel	41
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.5 Definisi Konseptual Variabel.....	45
3.5.1 Hubungan <i>Firm Size</i> dengan Struktur Modal.....	45

3.5.2 Hubungan <i>Profitability</i> dengan Struktur Modal.....	46
3.5.3 Hubungan <i>Business Risk</i> dengan Struktur Modal	47
3.5.4 Hubungan <i>Effective Tax Rate</i> dengan Struktur Modal	48
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	48
3.6.1 <i>Dependen Variable</i>	49
3.6.2 <i>Independen Variable</i>	49
3.7 Teknik Analisis Data.....	51
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	51
3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Panel Data.....	52
3.7.3 Pemilihan Model	56
3.8 Uji Hipotesis	59
3.8.1 Uji Parsial	59
3.8.2 Uji Simultan.....	61
3.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)	62
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	64
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	64
4.1.1 PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA).....	64
4.1.2 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP).....	65
4.1.3 PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).....	65
4.1.4 PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI).....	66
4.1.5 PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	67
4.1.6 PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI).....	67
4.1.7 PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) ..	68
4.1.8 PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	69
4.1.9 PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	69
4.1.10 PT Kalbe Farma Tbk (KLBF).....	70
4.1.11 PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	71
4.1.12 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	71
4.1.13 PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI).....	72
4.1.14 PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC)	72
4.1.15 PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR).....	73
4.2 Hasil Analisis Data	74
4.2.1 Hasil Analisis Data Deskriptif	74
4.2.2 Hasil Analisis Regresi Model Panel Data.....	76
4.2.3 Pengujian Model	76
4.2.4 Interpretasi Model	79
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	81
4.3.1 Uji Signifikan Parsial (Uji t).....	81
4.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F)	82
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83
4.4 Pembahasan.....	84
4.4.1 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Struktur Modal	84
4.4.2 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap Struktur Modal	86
4.4.3 Pengaruh <i>Business Risk</i> Terhadap Struktur Modal.....	87
4.4.4 Pengaruh <i>Effective Tax Rate</i> Terhadap Struktur Modal	90
4.4.5 Pengaruh <i>Firm Size, Profitability, Business Risk, dan Effective Tax Rate</i> Terhadap Struktur Modal	92

4.5 Keterbatasan Penelitian.....	94
V. KESIMPULAN DAN SARAN	95
5.1 Kesimpulan	95
5.2 Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN.....	101

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ukuran Perusahaan dalam UU No. 20 Tahun 2008.....	26
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan	43
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	51
Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	63
Tabel 4.1 Hasil Analisis Data Deskriptif	74
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow Test</i>	77
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	78
Tabel 4.4 Hasil Statistik <i>Random Effect Model</i>	79
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Uji t.....	81
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Uji F	82
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan <i>R-Squared</i>	83

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Negara Maju, dan Negara Berkembang, serta ASEAN	2
Gambar 1.2 Perkembangan Ekonomi Indonesia.....	2
Gambar 1.3 Struktur Modal Perusahaan	4
Gambar 2.1 Model Pie dalam struktur modal	12
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	38
Gambar 2.3 Model Penelitian	38

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 3.1 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	49
Rumus 3.2 <i>SIZE</i>	49
Rumus 3.3 <i>Return on Equity</i> (ROE)	50
Rumus 3.4 <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL)	50
Rumus 3.5 <i>Effective Tax Rate</i>	50
Rumus 3.6 Analisis Regresi Berganda Model Panel Data.....	53
Rumus 3.7 <i>Common Effect</i>	54
Rumus 3.8 <i>Fixed Effect</i>	55
Rumus 3.9 <i>Random Effect</i>	55
Rumus 3.10 Uji <i>Chow-test</i>	56
Rumus 3.11 Uji Parsial	59
Rumus 3.12 Uji Simultan.....	61
Rumus 3.13 Koefisien Determinasi	62

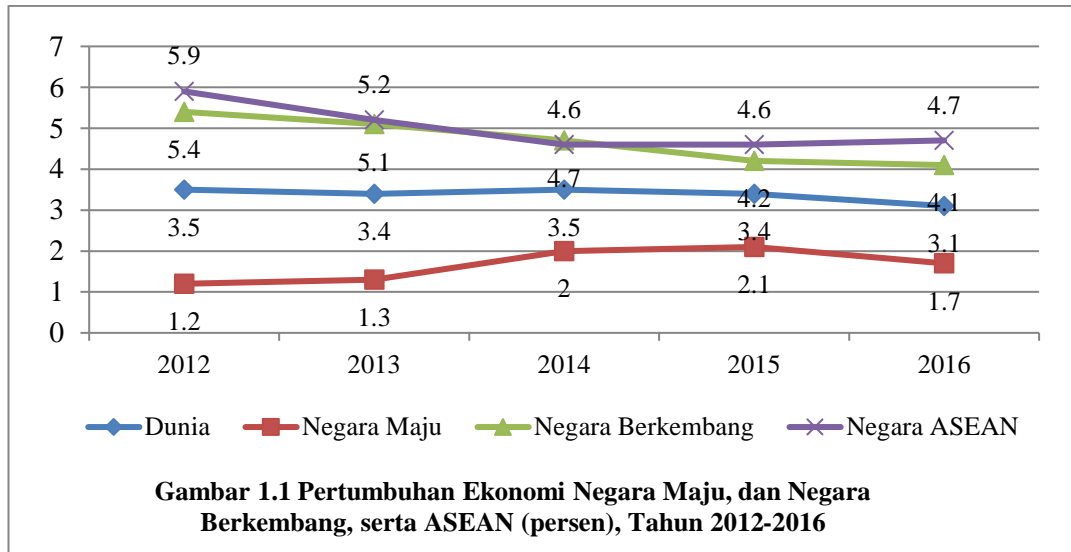
DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel.....	102
Lampiran 2. Hasil Pengolahan Data.....	103
Lampiran 3. Analisis Data Deskriptif	115
Lampiran 4. <i>Cammon Effect Model</i>	116
Lampiran 5. Pengujian Model Uji <i>Chow Test</i>	117
Lampiran 6. Pengujian Model Uji <i>Hausman</i>	118
Lampiran 7. <i>Random Effect Model</i>	119
Lampiran 8. Tabel t.....	120
Lampiran 9. Tabel <i>Chi Square</i>	123
Lampiran 10. Tabel F.....	124

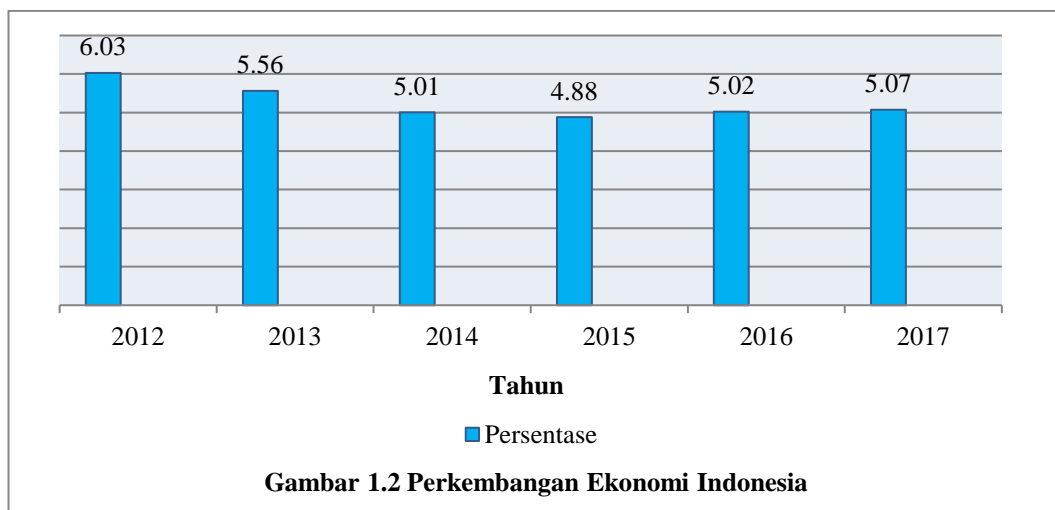
I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian dunia pada tahun 2016 mengalami penurunan. Hal ini beriringan dengan rendahnya harga komoditas dan ketidakpastian di pasar keuangan yang masih tinggi. Menurut Badan Pusat Statistika (2017) pertumbuhan perekonomian dunia tahun 2016 tercatat 3,1% atau lebih rendah dari tahun 2015 yang mencapai 3,4%. Lambatnya pertumbuhan ekonomi dunia tentunya tidak terlepas dari negara maju seperti, negara Amerika Serikat, Eropa dan Jepang yang pertumbuhan perekonomiannya yang cukup lambat. Pertumbuhan perekonomian di negara maju pada tahun 2016 hanya mencapai 1,7% lebih rendah dibandingkan pada tahun 2015 yang mencapai 2,1%. Lambatnya pertumbuhan ekonomi dunia disebabkan oleh menurunnya harga minyak bumi yang cukup drastis. Selain itu, komoditas manufaktur, komoditas minuman, komoditas bahan baku pertanian dan komoditas logam mengalami penurunan harga terkecuali hanya komoditas makanan yang mengalami kenaikan harga. Di tengah menurunnya harga komoditas dunia dan lambatnya pertumbuhan ekonomi dunia, laju inflasi duniapun tetap stabil dengan kisaran 2,8%. Pertumbuhan perekonomian dunia dapat dilihat pada gambar 1.1.



Sumber : Badan Pusat Statistik (2017)



Sumber: Badan Pusat Statistik (2017)

Pada gambar 1.2 dapat dilihat tingkat perkembangan ekonomi di Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2017. Di tengah perekonomian dunia yang menurun, lain halnya perekonomian di Indonesia pada tahun 2017 mencapai persentase sebesar 5,07% atau lebih tinggi dibandingkan pada tahun sebelumnya dari tahun 2016 yang hanya mencapai angka 5,02%, tahun 2015 mencapai angka 4,88% dan tahun 2014 hanya mencapai 5,01%. Hal ini dibuktikan oleh data Badan Pusat

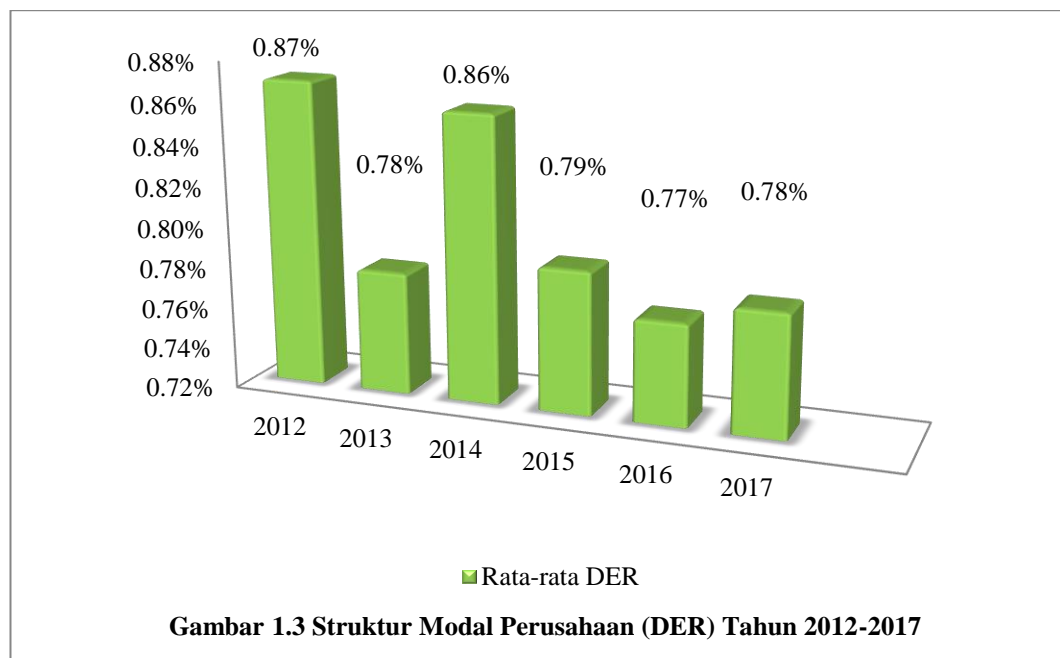
Statistik (2017). Membaiknya tingkat perekonomian di Indonesia diimbangi dengan gaya hidup masyarakat yang konsumtif. Sehingga perusahaan manufaktur membuka sub sektor industri barang dan konsumsi.

Menurut sumber Indonesia *Finance Today* (2018) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan sejak awal tahun hingga 2 Agustus 2013 dengan angka kenaikan sebesar 9,37%. Meskipun harus menghadapi berbagai faktor negatif seperti kenaikan harga gas, tarif dasar listrik, upah minimum pekerja, infrastruktur yang belum dapat diandalkan, serta melemahnya nilai tukar, namun hal ini tentunya tidak mengganggu pertumbuhan pada sektor perusahaan ini. Dengan adanya faktor negatif, kenaikan biaya produksi tentunya dapat diatasi dengan cara melakukan produksi barang yang bersifat diversif, seperti pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan PT Unilever Tbk (UNVR). Hal ini tentunya tidak memberi dampak negatif bagi perusahaan karena sektor industri barang dan konsumsi merupakan produk yang menjadi kebutuhan pokok pada konsumen seperti halnya makanan, minuman, obat-obatan, kosmetik dan lain sebagainya.

Persaingan di era globalisasi yang semakin berkembang kini telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Dalam hal ini aspek keuangan suatu perusahaan menjadi sangat penting karena sebagai tujuan untuk berkembangnya suatu perusahaan. Namun setiap perusahaan membutuhkan pendanaan baik secara internal maupun secara eksternal. Pendanaan secara internal berasal dari dalam perusahaan atau modal yang diambil dari perusahaan itu sendiri, sedangkan pendanaan secara eksternal berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur atau melalui pasar modal (mengeluarkan

saham). Oleh karena itu, tentunya perusahaan harus mampu mengelola pendanaan secara tepat. Keputusan pendanaan yang diambil suatu perusahaan tercermin dari struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan keseimbangan penggunaan pendanaan keuangan yang optimal dalam melakukan usaha. Struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri (Wiyono dan Kusuma, 2017:173). Berikut rata-rata tingkat struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).



Sumber: Indonesia Stock Exchange, data diolah (2018)

Dari gambar 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata *debt to equity ratio* (DER) dari tahun 2012-2017 mengalami peningkatan yang fluktuatif. DER diambil dari perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi. Pada tahun 2012 rata-rata DER mencapai tingkatan sebesar 0,87%. Sedangkan pada tahun 2013 rata-rata DER menurun menjadi sebesar 0,78%. Pada tahun 2014 rata-rata DER

meningkat sebesar 0,86%. Sedangkan pada tahun 2015 rata-rata DER kembali menurun menjadi 0,79%. Pada tahun 2016 rata-rata DER menurun menjadi 0,77% dan di tahun 2017 meningkat menjadi 0,78%. Persentase rata-rata DER tertinggi di tahun 2012 yaitu sebesar 0,87% dan persentase terendah di tahun 2016 yaitu sebesar 0,77%.

Hal ini dapat diketahui bahwa apabila rata-rata DER meningkat tentunya perusahaan dibiayai oleh pihak kreditor (pemberi utang), sedangkan apabila rata-rata DER rendah maka perusahaan lebih menggunakan dana internalnya. Oleh karena itu, investor lebih memilih perusahaan yang rata-rata DERnya rendah karena lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki DER tinggi kemungkinan tidak menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan.

Mengenai penggunaan pendanaan, tentunya perusahaan memiliki pondasi keuangan yang kuat, agar ketika mengambil keputusan pendanaan untuk perusahaan tidak terjadi kesalahan. Keputusan pendanaan dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat berarti, karena dari keputusan tersebut akan membawa kemajuan perusahaan dari pesaing-pesaingnya. Jika keputusan yang diambil buruk maka akan menimbulkan permasalahan serta kebangkrutan pada perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan pendanaan dengan utang akan mendapatkan keuntungan berupa pembayaran bunga. Pendanaan utang dengan bunga dapat dijadikan sebagai pengurangan pajak perusahaan. Namun, utang juga memiliki kelemahan yaitu dengan penggunaan utang dalam jumlah besar akan

meningkatkan biaya utang dan modal. Jadi, ketika perusahaan mengalami keterpurukan dalam laba operasinya serta tidak dapat menutup beban bunga, maka pemegang saham pun ikut menutupi kekurangan dari perusahaan yang mengalami kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:155).

Dari berbagai sumber pendanaan pada perusahaan disebut struktur modal. Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan dapat membiayai seluruh kegiatan operasinya dari sumber pendanaan. Struktur modal mengacu pada bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan profitabilitasnya. Struktur modal yang optimal akan menciptakan sumber modal yang baik bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:153).

Faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal salah satunya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aset dari suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:119) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total aktiva tahun bersangkutan sampai beberapa tahun mendatang. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal, karena jika ukuran perusahaan besar maka semakin besar pula penggunaan utang untuk modal suatu perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar dianggap mempunyai risiko lebih kecil dalam penggunaan utang karena perusahaan yang berukuran besar tentunya mempunyai jaminan berupa aset perusahaan tersebut. Kreditur pun akan lebih mempertimbangkan perusahaan yang mempunyai ukuran besar, karena kreditur beranggapan bahwa besarnya ukuran perusahaan tentunya dapat melakukan peminjaman yang besar pula sesuai dengan jumlah aset yang dimiliki oleh

perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian Ahmad et al (2017:83) *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Dewi dan Sudiarta (2017:2245) *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas juga termasuk bagian faktor yang mempengaruhi variabelnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Sartono, 2010:122). Perusahaan yang mempunyai laba atau keuntungan tinggi tentunya dana internalnya pun lebih banyak dibandingkan perusahaan yang laba atau keuntungannya lebih rendah. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi maka cenderung melakukan peminjaman dana dengan nominal lebih rendah karena untuk menunjang kegiatan yang ada di dalam perusahaan menggunakan dana internal dari perusahaan tersebut. Tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa semakin baik dan berkembangnya kinerja perusahaan, karena perusahaan mampu menjalankan kegiatan secara efektif dan efisien. Berdasarkan hasil penelitian Dewi dan Sudiarta (2017:2245) *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Mulyani (2017:66) *profitability* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain *profitability* berpengaruh penting bagi suatu perusahaan tentunya *business risk* juga menjadi hal yang terpenting bagi perusahaan karena menyangkut rugi dan tidaknya perusahaan tersebut. Kerugian yang terjadi pada perusahaan diakibatkan adanya risiko-risiko dalam bisnis perusahaan. Perusahaan besar biasanya perusahaan yang berani mengambil risiko dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan yang cenderung mengambil risiko tinggi adalah perusahaan yang

menggunakan utang dalam jumlah besar karena utang dapat menyebabkan perusahaan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan dana internal dari perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis yang diambil mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan, sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Handoko (2018:83) *business risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Juliantika dan Dewi (2016:4188) *business risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah *effective tax rate*. *Effective tax rate* adalah persentase tarif ideal dalam perusahaan yang didasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan Aunalal (2011) dalam Mulyani (2017:57). *Effective tax rate* sering digunakan oleh pembuat keputusan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan membuat kesimpulan mengenai sistem perpajakan dalam perusahaan. Semakin tinggi pajak, maka utang lebih banyak digunakan oleh perusahaan karena penggunaan utang akan menimbulkan bunga dan dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Ulfa (2017:12) *effective tax rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Mulyani (2017:66) *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Apabila perusahaan dapat mengambil keputusan pendanaan dengan tepat, seperti *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* maka struktur modal akan optimal. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang dan konsumsi karena produk-produk industri tetap dibutuhkan oleh konsumen dalam

kesehariannya, meskipun dalam keadaan krisis ekonomi. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Firm Size*, *Profitability*, *Business Risk*, dan *Effective Tax Rate* terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *firm size* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017?
2. Apakah *profitability* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017?
3. Apakah *business risk* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017?
4. Apakah *effective tax rate* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017?
5. Apakah *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh *business risk* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh *effective tax rate* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Bagi Perusahaan

Manfaat dari penelitian ini untuk memberikan kontribusi mengenai pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan, sehingga dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan penggunaan modal.

2. Manfaat Bagi Investor

Manfaat penelitian ini untuk digunakan sebagai gambaran dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada sebuah perusahaan.

3. Manfaat Bagi Peneliti

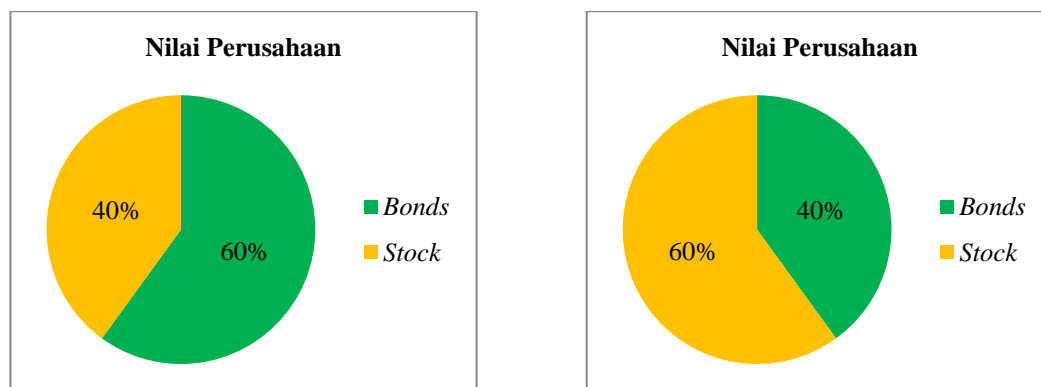
Manfaat dari penelitian ini untuk memenuhi persyaratan akademik dalam memperoleh gelar Sarjana (S1) Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Lampung. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan referensi tambahan untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 M&M (Miller-Modigliani) Tanpa Pajak I

Pada tahun 1958 manajemen keuangan Modigliani dan Merton Miller mengemukakan proposisi I dan II dengan salah satu cara untuk dapat mengilustrasikan proposisi I dan II dengan membandingkan dua perusahaan yang identik pada sisi neraca suatu perusahaan (Ambarwati, 2010:41). Di mana perusahaan keduanya memiliki aset dan operasi yang sama, sedangkan sisi kanan dari neracanya adalah berbeda karena dua keuangan perusahaan beroperasi secara berbeda. Proposisi MM-I yang mana nilai perusahaan adalah bersifat independen terhadap struktur modal yang mana terdapat pada gambar dua buah “*pie*”.



Gambar 2.1 Model *Pie* Dalam Struktur Modal

Sumber: Ambarwati (2010).

Berdasarkan pada kedua gambar tersebut bahwa perusahaan dapat menerapkan dua perimbangan struktur modal yaitu utang saham: 60%-40% dan 40%-60%. Dari gambar tersebut terdapat bentuk “*pie*” yang sama karena nilai perusahaannya sama dan dikenal dengan pernyataan MM I yaitu ukuran *pie* tidak tergantung bagaimana *pie* tersebut diiris. Hal ini dapat dikatakan perimbangan struktur modal (*d/e* rasio) tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai asetnya sama.

Adapun asumsi-asumsi MM-I tanpa pajak menurut Brigham dan Houston (2004) adalah sebagai berikut:

1. Risiko Bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi EBIT.
2. Investor memiliki harapan yang sama tentang EBIT.
3. Saham dan obligasi dijualbelikan pada pasar sempurna.
4. Utang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga utang adalah suku bunga bebas risiko.
5. Tidak ada pajak pribadi ataupun perusahaan.

Mengenai asumsi-asumsi MM-I tentunya proposisi MM-I dianggap tidak relevan, karena pernyataan MM menyebutkan bahwa nilai perusahaan (*pie*) tidak dipengaruhi oleh perimbangan struktur modal perusahaan. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa tetapnya nilai perusahaan dan biaya modal perusahaan apabila perusahaan menggunakan utang ataupun tidak menggunakan utang. Sehingga struktur modal perusahaan menjadi tidak relevan dan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan akan tetap sama apapun perimbangan utang modal sendiri atau struktur modal yang digunakan untuk mendanai perusahaan (Ambarwati, 2010:45).

2.1.2 M&M (Miller-Modigliani) Dengan Pajak II

Pada tahun 1963, MM melanjutkan teori kedua dengan mengubah asumsi adanya pajak terhadap penghasilan suatu perusahaan. Pada asumsi ini penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan tentunya perusahaan lebih memilih mendanai perusahaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dengan ini utang dapat menghemat pajak yang dibayarkan, karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang tentunya mengurangi jumlah penghasilan kena pajak. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi bertambah (Kodrat dan Herdinata, 2009:4).

Menurut Kodrat dan Herdinata (2009:5) positifnya hubungan antara jumlah utang dengan nilai perusahaan. Semakin besar utang maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun semakin besarnya utang, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam keuangannya. Oleh karena itu, tentunya terdapat usaha untuk memperbaiki model MM dengan memperhitungkan faktor dari *financial distress* (biaya kebangkrutan). Perbaikan ini disebut dengan *tax saving financial cost trade off theory* karena utang menghasilkan penghematan pajak namun juga menimbulkan kesulitan keuangan.

Adapun model MM yang dimodifikasi mengajarkan, yaitu:

1. Berhutang dengan jumlah tertentu itu baik.
2. Berhutang terlalu banyak tidak baik.
3. Adanya jumlah utang yang optimal untuk setiap perusahaan.

2.1.3 *Trade-off Theory*

Trade off theory mengasumsikan bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori ini didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dengan kerugian penggunaan utang. Utang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil. Kemudian pajak juga menjadi semakin kecil dan penggunaan utang yang besar tentunya akan menimbulkan kebangkrutan ataupun kesulitan dalam keuangan (Ambarwati, 2010:49).

Menurut Ambarwati (2010:49) terdapat kaitannya dengan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan yang mana hal tersebut dapat meningkat sebanding dengan *leverage* yang digunakan, antara lain:

1. Pada tingkat *leverage* rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan.
2. Pada tingkat *leverage* tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang.
3. Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula keuntungan akibat utang tersebut namun biaya *financial distress* dan *agency* juga besar bahkan lebih besar.

Jadi disebut *trade off* karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang (Ambarwati, 2010:50).

2.1.4 Pecking Order Theory

Pecking order theory menggambarkan sebuah hirarki dalam pencairan dana suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dibanding dengan menggunakan dana eksternal dalam membiayai investasinya. Menurut Sugiarto (2009:50) dana internal diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi yang mana penggunaan dana ini mempunyai risiko rendah. Apabila laba ditahan tidak mencukupi dalam pembiayaan pendanaan maka dapat menggunakan utang. Utang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedangkan dana eksternal diperoleh dari perusahaan menerbitkan saham baru. Teori *pecking order* tahapan pendanaan investasi tersebut dilakukan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik saham. Teori ini merupakan penjelas perilaku suatu perusahaan yang mana menahan sebagian dari laba dan membuat cadangan untuk kas dalam jumlah yang cukup besar.

Teori *pecking order* menekankan permasalahan informasi asimetri, yang mana manajer perusahaan memiliki informasi yang banyak mengenai kinerja, prospek maupun risiko perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham atau pihak kreditur. Perusahaan yang memiliki kesempatan dalam investasi tentunya yang pertama akan memilih sumber dana internal kemudian barulah sumber dana eksternal. Tambahan dana tersebut diperoleh perusahaan melalui penerbitan utang ataupun saham. Dalam teori *pecking order* utang lebih didahulukan perusahaan untuk menutupi kekurangan perusahaan daripada menggunakan penerbitan saham (Sugiarto, 2009:51).

2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah hal yang paling penting bagi semua kegiatan usaha baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil, karena modal adalah hal utama dalam menjalankan kegiatan usaha. Menurut Sugiarto (2009:10) modal juga banyak bentuknya, diantaranya modal sendiri (dana internal) dan modal dari pinjaman pihak lain (dana eksternal). Pada prinsipnya, sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, dalam arti dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Struktur modal adalah proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitasnya akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya.

Menurut Sugiarto (2009:1-2) struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya, baik dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang maupun modal pemegang saham. Dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Dalam hal ini struktur modal perusahaan diperoleh dengan mengurangi utang lancar dari struktur keuangan perusahaan. Struktur modal pada tiap perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan berbagai aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan menanggung risiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana. Pada tiap sumber dana yang dapat dipergunakan perusahaan

tentunya terdapat kelebihan dan kekurangan terkait dengan status dari perusahaan itu sendiri.

Menurut Fahmi (2015:184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan.

Menurut Ambarwati (2010:1) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham *preferen* dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Dalam hal ini perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara utang dan ekuitas benar-benar kombinasi yang dapat menghasilkan keuntungan atau *return* bagi perusahaan yang akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan *return*, yaitu:

1. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, misal risiko insolvabilitas, kenaikan suku bunga dan *financial distress*.

2. Penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi *return* atas ekuitas menjadi lebih tinggi. Misal adanya penghematan pajak karena bunga yang akhirnya dapat meningkatkan *Earning Per Share* dan *return on Equity*.

Menurut Ambarwati (2010:2) terdapat empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah sebagai berikut:

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 yang menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif.
3. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, yang merupakan hal vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif daripada yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

2.2.1 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:227) komponen struktur modal yang terdiri dari modal asing dan modal sendiri yang mana penjelasannya sebagai berikut:

1. Modal Asing (utang)

Modal asing atau utang merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara dan tentunya terkait modal tersebut adalah utang yang hingga waktu harus dibayar kembali. Ketika dalam pengambilan keputusan tentunya pemakaian utang harus dipertimbangkan besarnya biaya tetap yang timbul dari utang dalam bentuk bunga yang akan menyebabkan semakin tingginya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian untuk para pemegang saham biasa. Modal asing atau utang dibedakan menjadi tiga jenis. Pertama utang jangka pendek (*short-term debt*) merupakan modal asing yang pengembalian waktunya paling lama adalah satu tahun. Kedua utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) adalah utang jangka yang pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Sedangkan yang ketiga utang jangka panjang (*long-term debt*) adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya adalah panjang, biasanya lebih dari 10 tahun.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaan dengan jangka waktu yang tidak menentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu tidak terbatas, sedangkan modal pinjaman mempunyai batas tempo. Modal sendiri dapat dibedakan menjadi tiga jenis. Pertama modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Jenisnya yakni saham biasa, saham preferen, saham kumulatif dan lain sebagainya. Kedua cadangan adalah yang dibuat

dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, modal kerja, selisih kurs dan cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum). Sedangkan yang ketiga laba ditahan adalah keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa beberapa dibayarkan sebagai deviden dan beberapanya ditahan oleh perusahaan.

2.2.2 Pengukuran Struktur Modal

Pengukuran struktur modal dapat menggunakan rasio *solvabilitas* ataupun *leverage*. Rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Hal ini dapat dilihat dari seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva Khasmir (2011:156-160). Pengukuran rasio *solvabilitas* adalah sebagai berikut:

1. Debt to Assets Ratio (DAR)

Pada rasio ini menunjukkan bahwa seberapa besar keseluruhan aktiva untuk belanja dalam suatu perusahaan yang menggunakan utang. Alat ukur yang digunakan pada rasio ini adalah DAR, yang mana rumus dari DAR adalah membandingkan total utang dengan total aset kemudian dikalikan dengan 100%.

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Pada rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, sehingga rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman oleh pemilik suatu perusahaan. Alat ukur yang digunakan pada rasio ini adalah

DER, yang mana rumus dari DER adalah membandingkan total utang dengan modal sendiri kemudian dikalikan dengan 100%.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang mana hasil perhitungan menunjukkan seberapa besar bagian dari modal sendiri dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. Adapun rumus yang digunakan oleh *long term debt to equity ratio* adalah membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri kemudian dikalikan dengan 100%.

4. *Time Interest Earned*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor. Adapun rumus yang digunakan dalam rasio *time interest earned* adalah membandingkan ebit (laba sebelum pajak dan beban bunga) dengan beban bunga kemudian dikalikan dengan 100%.

2.3 *Firm Size (Ukuran Perusahaan)*

Ukuran perusahaan mencerminkan bagaimana besar kecilnya suatu aset dari perusahaan. Menurut Moeljadi (2006:274) suatu perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang berukuran besar tentunya memiliki jumlah aktiva yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai ukuran besar maka cenderung menggunakan utang yang besar

karena perusahaan tersebut membutuhkan dana yang semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan dari perusahaan itu sendiri. Pihak kreditur menilai bahwa semakin besar ukuran perusahaan tentunya memiliki risiko yang lebih kecil, sedangkan perusahaan yang mempunyai ukuran kecil maka risiko dari perusahaan tersebut sangat besar. Hal ini ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

Menurut Sawir (2004:101-102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda, diantaranya sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan,

dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Menurut Brigham dan Houston (2011:25) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Jika diukur melalui rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, dengan penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Penjualan adalah salah satu operasional penghasil pendapatan utama suatu perusahaan yang sangat penting. Besarnya total penjualan suatu perusahaan maka akan diindikasikan bahwa ukuran perusahaannya pun besar karena besarnya penjualan termasuk cerminan dari banyaknya perputaran uang dalam suatu perusahaan. Semakin besar penjualan maka perusahaan cenderung memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar pula.

Adapun ukuran perusahaan diatur dalam UU RI No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Menengah dan Besar. Peraturan tersebut didefinisikan sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan badan usaha perorangan yang dimiliki kriteria kekayaan bersih Rp. 50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000,-.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan

anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000,- sampai Rp. 500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000,- sampai Rp. 2.500.000.000,-.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria memiliki kekayaan bersih Rp. 500.000.000,- sampai 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 2.500.000.000,- sampai Rp. 50.000.000.000,-.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Usaha besar memiliki kekayaan bersih diatas dari Rp.10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan diatas dari Rp. 50.000.000.000,-.

Tabel 2.1 Ukuran Perusahaan dalam UU No.20 Tahun 2008

No.	Ukuran Perusahaan	Kriteria	
		Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan)	Penjualan Tahunan
1.	Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
2.	Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
3.	Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	>2,5 M – 50 M
4.	Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU No. 20 (2008:5) tentang usaha mikro, kecil, menengah dan besar

Menurut Widarjo (2011:163) besar kecilnya sebuah perusahaan dapat diukur dari umur perusahaan berdasarkan ukuran tahun, bulan dan hari. Umur perusahaan dapat dihitung dari perusahaan tersebut didirikan (berdasarkan akta pendirian) sampai dengan tanggal efektif untuk melakukan penawaran umum. Umur perusahaan yang tinggi menunjukkan pengalaman dan eksistensi suatu perusahaan dalam persaingannya. Oleh karena itu, diindikasikan akan mengurangi risiko suatu perusahaan.

2.4 Profitability (Profitabilitas)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2009:107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Khasmir (2011:196) profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Profitabilitas menggambarkan bahwa pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan tentunya untuk membiayai investasi. Dalam hal ini profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi pihak investor. Adapun alat ukur yang digunakan dalam rasio profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2007:83) adalah sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini dapat dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba rugi, yang mana rasio ini juga tentunya dapat diinterpretasikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam menekan biaya-biaya di perusahaan periode tertentu. Adapun cara untuk menghitung *net profit margin* adalah membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

2. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kekayaan atau aktiva yang telah digunakan. Tingkat pengembalian atas aset diukur sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Adapun rumus dari *return on asset* adalah membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset.

3. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham di suatu

perusahaan untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Selain itu, rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pemegang saham, namun rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Adapun rumus dari *return on equity* adalah membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

4. *Total Assets Turn Over*

Total Assets Turn Over (perputaran total aset) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada dalam perusahaan, kemudian digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang dihitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan penjualan yang dicapainya. Adapun rumus untuk menghitung total *assets turn over* adalah penjualan dengan rata-rata total aset.

2.5 ***Business Risk (Risiko Bisnis)***

Risiko Bisnis mewakili tingkat risiko dari kegiatan operasional perusahaan yang tidak menggunakan pendanaan melalui utang. Menurut Wiagustini dan Pertamawati (2015:114) risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan yang terjadi akibat dari buruknya atau kerugian yang tidak diinginkan. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi maka akan cenderung menggunakan utang dalam jumlah kecil karena utang dapat menyebabkan *financial distress* perusahaan yang meningkat.

Djohanputro (2008:33-34) menyatakan bahwa klasifikasi risiko secara umum yaitu risiko murni dan risiko spekulatif. Risiko murni adalah risiko yang dapat

mengakibatkan kerugian pada suatu perusahaan yang mana tidak ada kemungkinan yang menguntungkan. Sementara itu, risiko spekulatif adalah risiko yang dapat mengakibatkan dua kemungkinan yaitu yang akan merugikan atau menguntungkan suatu perusahaan.

Tinggi rendahnya risiko bisnis tergantung pada dua faktor penting. Dimana faktor pertama adalah tingkat kompetisi dalam industri. Semakin ketat persaingan maka semakin kecil margin suatu perusahaan. Hal ini menyebabkan kecilnya risiko bisnis. Sedangkan faktor kedua adalah struktur biaya. Pada faktor ini menjadi penentu yang membedakan risiko bisnis suatu perusahaan dengan pesaingnya. Biaya dikategorikan menjadi biaya tetap dan biaya variabel. Semakin tinggi komposisi biaya tetap terhadap total biaya atau semakin kecil komposisi biaya variabel maka semakin besar risiko bisnis. Oleh karena itu biaya tetap sangat mempengaruhi risiko bisnis (Djohanputro, 2008:73).

Risiko bisnis diukur dengan laba sebelum pajak (EBIT). Risiko ini mengukur laba sebelum pajak untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam hal ini, makin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika suatu perusahaan menggunakan utang maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:194).

Risiko bisnis menggambarkan dari perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan dapat dikatakan menggunakan *operating*

leverage. Besar kecilnya *Degree Of Operating Leverage* (DOL) yang akan berdampak pada tingkat tinggi rendahnya risiko bisnis yang dihadapi suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar DOL maka semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan jika terdapat variabilitas dalam biaya penjualan dan biaya produksi (Wiagustini dan Pertamawati, 2015:114).

Risiko Bisnis dalam artian *stand alone risk* adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren didalam proyeksi pengambilan atas modal yang diinvestasikan didalam sebuah perusahaan (Ambarwati, 2010:3). Risiko bisnis tergantung pada jumlah faktor yaitu sebagai berikut:

1. Variabilitas permintaan, yaitu semakin stabil permintaan pada produk, maka akan semakin rendah risiko yang dihadapi dalam bisnisnya.
2. Variabilitas harga jual, yaitu dimana perusahaan yang produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil akan terkena risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan produk yang harganya stabil.
3. Variabilitas biaya *input*, yaitu perusahaan yang menggunakan biaya input sangat tidak pasti akan terkena risiko bisnis yang lebih tinggi.
4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga *output* untuk perubahan pada biaya *input*. Hal ini dapat dinyatakan bahwa semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan penyesuaian harga *output* untuk mencerminkan kondisi biaya, maka semakin rendah risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efisien dalam hal biaya. Hal ini dapat dinyatakan bahwa semakin cepat produknya maka akan menjadi usang dan semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan.

6. Eksposur risiko asing, yaitu semakin banyak laba operasi luar negeri maka akan semakin tinggi risiko bisnis yang dijalankannya.
7. Komposisi biaya tetap: *leverage* operasi. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan biaya tetap maka akan lebih tinggi terkena risiko bisnis karena tidak bisa menurunkan biaya jika permintaan produk menurun.

2.6 *Effective Tax Rate*

Effective tax rate (ETR) adalah sebuah presentasi besaran pada tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Menurut Rodriguez dan Arians (2012) dalam Mulyani (2017:59) ETR dapat dihitung dengan membandingkan pajak perusahaan dengan laba sebelum pajak. Pajak penghasilan badan dan pajak penghasilan pribadi tentunya akan mempengaruhi laba perusahaan dan juga dapat berpengaruh terhadap daya tarik penerbitan utang yang relatif terhadap penerbitan saham. *Tax Shield Trade Off Model* diasumsikan bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika utang meningkat pada sisi lainnya. Ketika manfaat pengurangan pajak menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan *agency cost* maka perusahaan masih bisa meningkatkan utangnya.

Bunga merupakan suatu beban pengurangan pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi suatu perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang (Brigham dan Houston, 2011:198). Menurut Walby (2010) dalam Muhammad (2012:11) adapun tarif pajak dapat dibagi menjadi empat adalah sebagai berikut:

1. *Statutory Tax Rate* (Tarif Pajak Statutori)

Tarif pajak statutori adalah tarif pajak yang secara legal dan ditetapkan oleh otoritas perpajakan. Dalam hal ini terdapat contoh dari tarif pajak statutori yaitu tarif PPh dari badan sebesar 25% untuk perusahaan yang memiliki edaran bruto atau penjualan diatas Rp. 50 Miliar.

2. *Average Tax Rate* (Tarif Pajak Rata-rata)

Tarif pajak rata-rata adalah rasio yang jumlah pajaknya dibayarkan pada jumlah penghasilan kena pajak. Tarif pajak rata-rata tentunya berbeda dengan tarif pajak statutori ketika tarif pajak statutori memiliki tarif yang bertingkat. Pada saat seperti itu, tarif pajak rata-rata tentunya akan lebih rendah daripada tarif pajak statutori. Adapun contoh dari tari pajak rata-rata adalah lapisan tarif PPh perseorangan yang memiliki tarif 5% sampai dengan 30%. Namun tarif rata-rata tersebut berada pada tingkat 20%.

3. *Marginal Tax Rate* (Tarif Pajak Marginal)

Tarif pajak marginal adalah tarif pajak yang dikenakan atas sisa penghasilan kena pajak setelah dikenakan tarif pajak sebelumnya. Adapun contoh dari tarif pajak marginal adalah penghasilan kena pajak seseorang sebesar Rp. 150.000.000,00. Tarif pajak yang berlaku adalah 5% untuk Rp. 0 sampai Rp. 50.000.000,00 dan tarif 15% berlaku untuk Rp. 50.000.000,00 sampai Rp. 250.000.000,00 sisa Rp. 100.000.000,00 penghasilan orang tersebut akan dikenakan tarif sebesar 15%, dan 15% adalah tarif marginal.

4. *Effective Tax Rate* (Tarif Pajak Efektif)

Tarif pajak efektif adalah tarif pajak aktual yang harus dibayarkan oleh perusahaan dibandingkan dengan perusahaan laba sebelum pajak akuntansi perusahaan.

2.7 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini tentunya membutuhkan acuan-acuan dari penelitian terdahulu yang mana penelitian terdahulu digunakan untuk bahan perbandingan. Sedangkan topik pembahasan dari penelitian ini adalah pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal. Adapun variabel-variabel dari penelitian terdahulu yang digabungkan pada penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya yaitu:

1. Handoko (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, *growth of assets*, profitabilitas dan *business risk* terhadap struktur modal. Hasil dari penelitiannya adalah variabel likuiditas berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap struktur modal. Variabel *growth of assets* dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *business risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
2. Ahmad et al (2017) melakukan penelitian tentang *analysis of effect of profitability, assets structure, size of companies, and liquidity to capital structures in mining companies listed in Indonesia Stock Exchange*. Hasil dari penelitiannya adalah profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan likuiditas berpengaruh negatif serta signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif serta signifikan terhadap struktur modal.

3. Mulyani (2017) melakukan penelitian tentang analisis struktur modal berdasarkan *growth opportunity*, profitabilitas, *effective tax rate*, dan *asset tangibility*. Hasil dari penelitiannya adalah *growth opportunity*, profitabilitas dan *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Ulfa (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh *effective tax rate*, *non cash expense*, pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitiannya adalah *effective tax rate* dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Non cash expense* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Dewi dan Sudiarta (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitiannya adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
6. Juliantika dan Dewi (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Hasil dari penelitiannya adalah profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Handoko (2018).	Likuiditas, <i>Growth Of Assets</i> , Profitabilitas dan <i>Business Risk</i> .	Analisis Regresi Berganda.	Likuiditas berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap struktur modal. <i>Growth of assets</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. <i>Business risk</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
2.	Ahmad et al (2017).	Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas.	Analisis Regresi Berganda.	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3.	Mulyani (2017).	<i>Growth Opportunity</i> , Profitabilitas, <i>Effective Tax Rate</i> dan <i>Asset Tangibility</i> .	Analisis Regresi Berganda.	<i>growth opportunity</i> , profitabilitas dan <i>effective tax rate</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. <i>Asset tangibility</i> berpengaruh terhadap struktur modal.
4.	Ulfa (2017).	<i>Effective Tax Rate</i> , <i>Non Cash Expense</i> , Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan.	Analisis Regresi Berganda	<i>Effective Tax Rate</i> dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. <i>Non cash expense</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5.	Dewi dan Sudiartha (2017).	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset	Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
6.	Juliantika dan Dewi (2016).	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis.	Analisis Regresi Berganda.	Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sumber : data diolah (2018)

2.8 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan tentunya dapat menentukan modal mana yang akan digunakannya, karena keputusan mengenai modal berada pada kebijakan pimpinan tersebut. Hasil dari keputusan mengenai penggunaan modal baik internal maupun eksternal tentunya sangat mempengaruhi keberlangsungan dari perusahaan itu sendiri. Hal ini sangat penting bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya karena tingkat persaingan antar perusahaan satu dengan perusahaan lainnya sangatlah ketat. Jika salah dalam mengambil keputusan tentang pendanaan maka perusahaan harus menanggung risiko kebangkrutan.

Pada penelitian ini terdapat beberapa faktor yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini dilakukan percobaan bagaimana pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk* dan *effective tax rate* terhadap struktur modal, melalui penjelasan sebagai berikut:

1. Pengaruh *firm size* terhadap struktur modal.

Dalam hal ini apabila ukuran perusahaan semakin besar maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva dengan jumlah yang semakin tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai ukuran besar maka cenderung menggunakan utang yang lebih besar pula karena kebutuhan dana dari suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan tumbuhnya perusahaan tersebut.

2. Pengaruh *profitability* terhadap struktur modal.

Dalam hal ini apabila suatu perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan tinggi tentunya perusahaan tersebut memiliki banyak dana internal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba atau

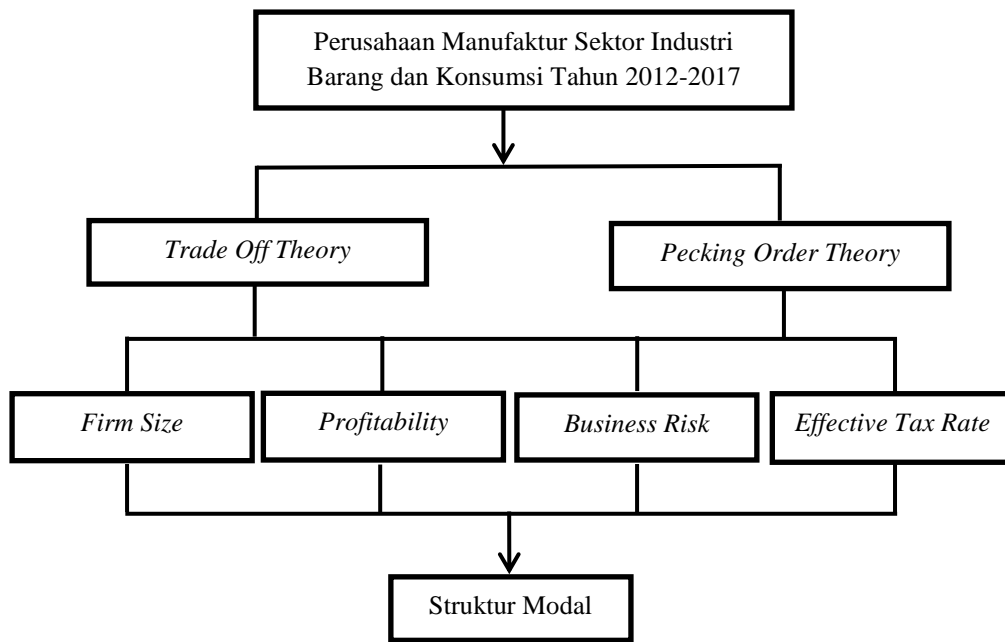
keuntungan sedikit. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka dalam menggunakan utang lebih relatif kecil karena untuk membiayai kegiatan perusahaan tentunya menggunakan dana internal dari perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *business risk* terhadap struktur modal.

Dalam hal ini apabila perusahaan melakukan kegiatan operasional yang mewakili tingkat risiko namun tidak menggunakan pendanaan melalui utang, maka tingkat risiko bisnis pada perusahaan yang tinggi tentunya akan cenderung menggunakan utang dalam jumlah kecil karena utang dapat menyebabkan kebangkrutan dalam suatu perusahaan dan perusahaan tentunya akan susah untuk meningkat.

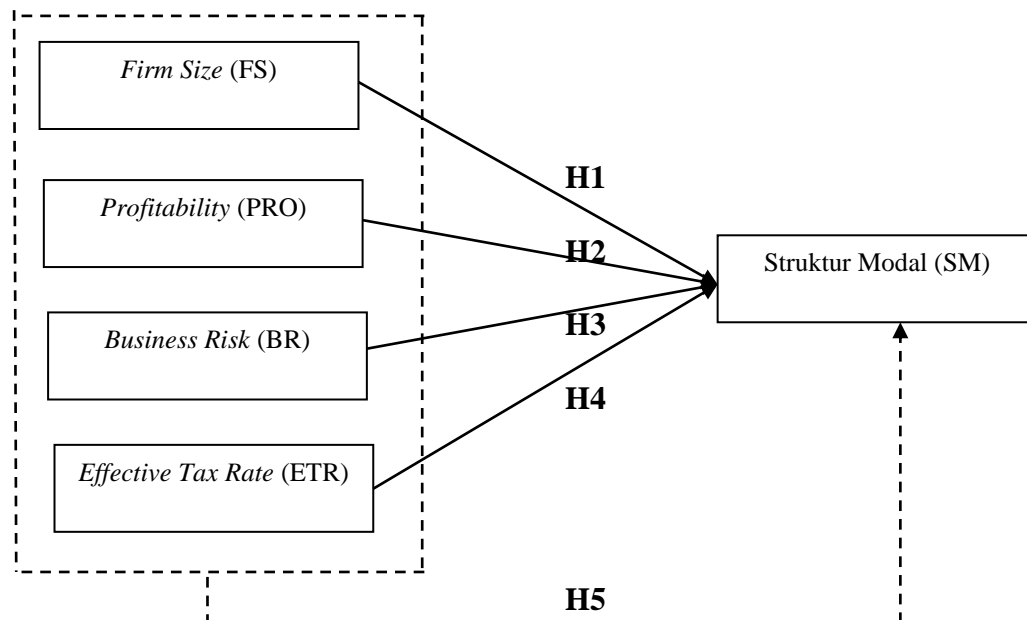
4. Pengaruh *effective tax rate* terhadap struktur modal

Dalam hal ini apabila perusahaan memiliki tingkat pajak yang berpengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal suatu perusahaan, tentunya tingkat pajak tersebut disesuaikan dengan tingkat profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi pajak perusahaan maka perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak karena bunga utang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayar oleh perusahaan.



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

Mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen maka peneliti melakukan penggambaran terhadap model penelitian yang dapat dilihat pada gambar 2.3 sebagai berikut:



Gambar 2.3 Model Penelitian

Keterangan:

————— = Parsial
 - - - - - = Simultan

2.9 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) hipotesis adalah jawaban sementara yang diperoleh dari pengamatan empiris melalui suatu proses dan kerja metodologis tertentu. Berdasarkan dari tujuan penelitian, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} = *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o1} = *Firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a2} = *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o2} = *Profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a3} = *Business risk* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o3} = *Business risk* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a4} = *Effective tax rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o4} = *Effective tax rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a5} = *Firm size, profitability, business risk, dan effective tax rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o5} = *Firm size, profitability, business risk, dan effective tax rate* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

III.METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Zulganef (2013:11) penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu. Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dengan pengambilan sampel dilakukan secara *random* dan analisis data bersifat kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka-angka yang mampu akan menjelaskan hubungan kausalitas antar variabel penelitian. Alasan peneliti memilih untuk menggunakan *explanatory research* yaitu untuk membuktikan dan menjelaskan antar hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara parsial maupun secara simultan pada hipotesis yang telah diajukan oleh peneliti. Sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk* dan *effective tax rate* terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

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 (Sugiyono, 2017:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2017. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 43 perusahaan. Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi dipilih menjadi populasi penelitian ini dikarenakan bahwa struktur modal dalam perusahaan manufaktur berperan sangat penting untuk mengetahui pendanaan yang digunakan oleh perusahaan manufaktur. Jika terdapat kesalahan dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan perusahaan maka akan berpengaruh pada tingkat risiko kebangkrutan perusahaan. Sehingga harus adanya keseimbangan dalam menggunakan modal internal dengan modal eksternal.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jadi sampel adalah contoh yang diambil dari sebagian populasi penelitian untuk dapat mewakili populasi yang ada, karena dalam melakukan penelitian tentunya memerlukan waktu, biaya dan tenaga. Oleh karena itu, peneliti menggunakan sampel dari populasi. Dengan adanya sampel tentu akan mempercepat penelitian dan biaya yang terpakai lebih hemat dibandingkan jika melakukan penelitiannya seluruh dari populasi. Hasil yang didapat akan lebih akurat dengan adanya sampel.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling yaitu *non probability sampling* yang mana untuk memenuhi atau mewakili seluruh objek yang diteliti dari populasi. Dalam mengambil sampel penelitian digunakan cara atau metode tertentu, sehingga sampel tersebut sedapat mungkin mewakili populasinya. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria khusus berdasarkan pertimbangan tertentu.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang telah menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama 2012-2017.
3. Perusahaan menyajikan data yang lengkap mengenai item-item pengukuran pada variabel *firm size*, *profitability*, *business risk* dan *effective tax rate* terhadap struktur modal yang dilampirkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan selama rentang waktu 2012-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah 15 perusahaan. Adapun perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria dapat dilihat pada tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria		
			1	2	3
1.	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	√	√
2.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√
3.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√
4.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√
5.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	√	√	√
6.	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	√	√	√
7.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	√	√	√
8.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	√	√	√
9.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	√	√	√
10.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	√	√	√
11.	MERK	PT Merk Indonesia Tbk	√	√	√
12.	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	√	√	√
13.	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk	√	√	√
14.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	√	√	√
15.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	√	√	√

Sumber: Lampiran 1, data diolah (2018)

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian terbagi menjadi dua yaitu data primer dan sekunder. Menurut Sugiyono (2017:137) data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, sedangkan data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain ataupun dalam bentuk dokumen. Namun, penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Adapun jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Data bersifat kuantitatif, yaitu data ini menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakilinya.
2. Data bersifat *time series*, yaitu data merupakan hasil pengamatan suatu periode tertentu.

3. Data bersifat sekunder, yaitu data yang diambil secara tidak langsung seperti dari buku, catatan ataupun arsip yang telah dipublikasikan.
4. Sumber data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017, diambil melalui *website* resmi www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan hal utama dalam melakukan penelitian, karena tujuan dari penelitian ini untuk mendapatkan data. Menurut Sugiyono (2017:240) tanpa mengetahui teknik pengumpulan data maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang telah ditetapkan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi Pustaka

Menurut Nazir (2013) dalam Handoko (2018:36) studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan memperoleh data dari buku-buku, majalah, literatur dan sebagainya. dan sumber-sumber tertulis baik cetak maupun elektronik. 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. Dokumentasi

Dokumentasi adalah jenis data penelitian yang berupa: faktur, jurnal-jurnal, memo, atau dalam bentuk laporan program. Data-data yang berasal dari dokumen yang sudah ada dari sebelumnya (Sugiyono, 2017:240). Hal ini dilakukan dengan cara menelusuri dan mencatat informasi yang diperlukan. Sedangkan data perusahaan diperoleh dari situs *website sahamok.com*, *bps.go.id* dan *idx.co.id*.

3.5 Definisi Konseptual Variabel

Definisi konseptual merupakan batasan-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:

3.5.1 Hubungan *Firm Size* dengan Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aset dari suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:119) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total aktiva tahun bersangkutan sampai beberapa tahun mendatang. Ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai suatu skala, yang mana perusahaan dapat diklasifikasikan besar atau kecil. Salah satu tolak ukur yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan adalah dengan ukuran aktiva dari perusahaan. Perusahaan-perusahaan kecil memiliki peluang lebih tinggi untuk *target takeover*. Semakin kecil ukuran perusahaan semakin tinggi risiko pasar

produknya. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan tentunya lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil.

Jadi semakin besar ukuran perusahaan tentunya dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar akan lebih ada peluang untuk menggunakan modal eksternalnya dengan cara utang, karena besarnya perusahaan tentu diimbangi dengan banyaknya aset yang digunakan oleh suatu perusahaan. Hal ini tidak diragukan dalam mengembalikan utang suatu perusahaan. Dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil tentunya akan susah untuk menggunakan utang karena jaminan aset perusahaanpun lebih sedikit. Hal ini berarti *firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3.5.2 Hubungan *Profitability* dengan Struktur Modal

Menurut Sartono (2010: 122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas dapat digunakan untuk meramalkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam masa mendatang. Profitabilitas memberikan keyakinan kepada perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka perusahaan akan cenderung melakukan peminjaman dana dengan nominal rendah. Hal ini tentunya membuat perusahaan semakin aman dari kebangkrutan.

Jadi apabila laba suatu perusahaan tinggi maka perusahaan dapat menggunakan sumber dana internalnya untuk melakukan kegiatan operasi suatu perusahaan

tanpa harus menggunakan dana eksternal (utang). Selain itu juga jika laba ditahan bertambah maka utangpun akan berkurang. Hal ini tentunya akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke suatu perusahaan agar perusahaan dapat memperluas usahanya. Apabila jika profitabilitas perusahaan rendah maka pihak investorpun akan mencabut dana tersebut. Hal ini berarti *profitability* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3.5.3 Hubungan *Business Risk* dengan Struktur Modal

Menurut Wiagustini dan Pertamawati (2015:114) risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan yang terjadi akibat dari buruknya atau kerugian yang tidak diinginkan. Semakin tinggi perkiraan biaya kebangkrutan maka semakin kecil utang yang dipakai. Peningkatan risiko bisnis menjadikan perusahaan lebih sulit memperoleh dana eksternal sehingga memposisikan perusahaan untuk lebih banyak menahan laba untuk kepentingan investasi maupun kebutuhan lain. Disisi lain perusahaan yang memiliki banyak aset yang dapat dijadikan jaminan memiliki porsi utang yang tinggi karena biaya kebangkrutan perusahaan tersebut relatif rendah dibandingkan dengan perusahaan yang mengandalkan merek atau *intangible asset* yang lain.

Jadi apabila suatu perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi maka perusahaan akan mengurangi penggunaan utang, karena utang kurang menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan dengan menggunakan dana internal dari perusahaan. Oleh karena itu, untuk menghindari kebangkrutan perusahaanpun menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal. Hal ini berarti *business risk* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3.5.4 Hubungan *Effective Tax Rate* dengan Struktur Modal

Effective tax rate digunakan perusahaan untuk mengambil suatu keputusan dalam membuat kebijakan di perusahaan. Pajak penghasilan badan dan pajak penghasilan pribadi akan memengaruhi laba perusahaan dan juga berpengaruh terhadap daya tarik penerbitan utang relatif terhadap penerbitan saham. Tingkat pajak disesuaikan dengan tingkat laba yang telah dihasilkan oleh suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan maka perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak, karena dalam hal ini bunga utang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan oleh pihak perusahaan. Sehingga tingkat pajak suatu perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal. Hal ini berarti *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Menurut Wijaya (2013:14) definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan tata cara mengoperasionalkan konstruk sehingga bagi peneliti memungkinkan untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik. Sedangkan variabel penelitian adalah batasan pengertian tentang variabel yang didalamnya sudah mencerminkan indikator-indikator yang akan digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan.

3.6.1 *Dependen Variable (Variabel Dependen)*

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Menurut Hery (2015:169) alat ukur yang digunakan dalam struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya DER dihitung dengan membandingkan antara total utang (*Debt*) dengan total modal (*Equity*). Rumus dari *Debt to EquityRatio* (DER) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.1)$$

3.6.2 *Independent Variable (Variabel Independen)*

Variabel Independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Zulganef, 2013:66). Dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah sebagai berikut:

1. *Firm Size* atau ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset dalam bentuk logaritma, karena besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi kebutuhan struktur modalnya. Untuk mengetahui ukuran perusahaan maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \log n \text{ Total aktiva} \dots \dots \dots (3.2)$$

2. *Profitability* atau profitabilitas diukur menggunakan *return onequity*(ROE). Dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) karena rasio ini menunjukkan seberapa besar modal yang digunakan dalam menciptakan

laba bersih. Untuk mengetahui *return on equity* (ROE) maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(3.3)$$

3. *Business Risk* atau risiko bisnis diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Dalam penelitian ini menggunakan *degree of operating leverage* karena rasio ini mengukur laba sebelum pajak (EBIT) untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk mengetahui *degree of operating leverage* (DOL) maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DOL} = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}} \dots\dots\dots(3.4)$$

4. *Effective Tax Rate* (ETR) atau pajak perusahaan adalah sebuah besaran tarif dari pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Untuk mengetahui *Effective tax rate* (ETR) maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ETR} = \frac{\text{Pajak Perusahaan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \dots\dots\dots(3.5)$$

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala data
1.	Struktur Modal (SM).	Struktur Modal merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri dari perusahaan. Struktur modal diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio
2.	<i>Firm Size</i> (FS).	Besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aktiva.	$SIZE = \log n \text{ Total Aktiva}$	Rasio
3.	<i>Profitability</i> (PRO).	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan. Profitabilitas diukur dengan <i>Return On Equity</i> (ROE).	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
4.	<i>Business Risk</i> (BR).	Risiko bisnis ketidakpastian yang akan dialami oleh suatu perusahaan. Risiko bisnis diukur dengan <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL).	$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$	Rasio
5.	<i>Effective Tax Rate</i> (ETR).	<i>Effective Tax Rate</i> (ETR) adalah sebuah besaran dari tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan.	$ETR = \frac{\text{Pajak Perusahaan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2018)

3.7 Teknik Analisis Data

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

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang menjelaskan bagaimana data atau sekumpulan data dikategorikan menjadi kelompok-kelompok data yang lebih

mudah dianalisis atau dibaca oleh pengguna informasi berdasarkan data tersebut (Zulganef, 2013:182). Menurut Sugiyono (2017:147) statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi merupakan pengertian dari analisis statistik. Penyajian data pada analisis statistik deskriptif ini melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase. Dalam statistik deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi.

3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Panel Data

Analisis regresi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Winarno, 2015:4.11). Analisis regresi mempunyai tujuan utama yaitu untuk mendapatkan dugaan dari suatu variabel dengan menggunakan variabel lain yang diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien tersebut didapat dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan.

Dalam penelitian ini analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *firm size*,

profitability, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 FS + \beta_2 PRO + \beta_3 BR + \beta_4 ETR + e \dots \dots \dots (3.6)$$

Keterangan:

- SM = Struktur Modal
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
- FS = *Firm Size*
- PRO = *Profitability*
- BR = *Business Risk*
- ETR = *Effective Tax Rate*
- e = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis *Eviews 9*, karena pengolahan data pada penelitian ini berbentuk data panel, selain itu juga *Eviews* merupakan alat analisis yang sangat tepat sehingga dapat membantu peneliti untuk menyelesaikan masalah yang dilakukan peneliti. *Eviews* adalah program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistika dan data ekonometrika (Winarno, 2015:1.1). Secara umum model regresi dengan data panel mengakibatkan kesulitan dalam menentukan spesifikasi modelnya.

Adapun keuntungan menggunakan data panel yang pertama adalah data panel merupakan gabungan dari dua data yaitu *time series* dan *cross section*. Data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu) disebut juga dengan *pooling*. Selain itu, data yang dihasilkan disebut dengan *pooled data* atau panel data atau longitudinal data. Data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi permasalahan yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel. Pada

penelitian ini yang menggunakan data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Menurut Winarno (2015:9.14) untuk menentukan model estimasi data panel terdapat beberapa teknik, yaitu:

1. Common Effect atau Pooled Least Square (Pendekatan Kuadran Terkecil)

Pengolahan panel data pendekatan yang paling sederhana adalah dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa yang diterapkan dalam data yang berbentuk *pool*. Dalam hal ini yang secara umum sering dilakukan dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit *cross section* maupun *time series*. Pendekatan variabel boneka ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau *least square dummy variable*. Rumus estimasi dengan menggunakan *pooled least square* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.7)$$

Keterangan:

- i = 1, 2, ..., n (dimana n adalah jumlah unit atau individu *cross section*)
- t = 1, 2, ..., t (dimana t adalah jumlah periode waktu)
- β = vektor berukuran P x 1 merupakan parameter hasil estimasi
- μ_{it} = komponen *error cross section*

2. Fixed Effect (Pendekatan Efek Tetap)

Dalam variabel tentunya terdapat perbedaan objek yang mana tidak semuanya masuk dalam persamaan model kemungkinan adanya *intercept* yang tidak konstan. *Intercept* yaitu adanya kemungkinan memiliki perbedaan disetiap waktu dan kondisi. Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya digunakan variabel boneka (*dummy variable*). Pendekatan dengan memasukkan variabel

boneka biasa disebut model efek tetap (*fixed effect*) atau *least square dummy variable* (LSDV). Keputusan untuk memasukkan variabel boneka dalam model efek tetap tidak 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. Rumus persamaan model ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.8)$$

3. *Random Effect* (Pendekatan Efek Random)

Pendekatan pada model *fixed effect* dan model *dummy* untuk data panel menimbulkan permasalahan hilangnya derajat bebas dari model. Bila pada model efek tetap, perbedaan antar individu dan antar waktu dicerminkan lewat *intercept*, maka pada model efek random perbedaan tersebut diakomodasikan lewat *error*. Teknik ini memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Namun, untuk menganalisis data dengan metode efek random menggunakan satu syarat, yaitu objek data silang harus lebih besar daripada banyaknya koefisien. Rumus persamaan pada model *random effect* ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\varepsilon_{it} = \mu_{it} + V_{it} + W_{it} \dots \dots \dots (3.9)$$

Keterangan:

- μ_{it} = Komponen *error cross section*
- V_{it} = Komponen *error time series*
- W_{it} = Komponen *error gabungan*

3.7.3 Pemilihan Model

Dalam memilih model penelitian yang tepat, tentunya terdapat beberapa langkah pengujian yang dapat dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat (Winarno, 2015:9.20). Pada *evIEWS* terdapat beberapa uji yang dilakukan diantaranya yaitu dengan menggunakan Uji *Chow* dan Uji Hausman. Uji *Chow* adalah pengujian F statistik 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* (*Common vs fixed effects*)

Uji *chow-test* adalah untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel dummy atau PLS. Uji *chow-test* digunakan untuk mengetahui *common* atau *fixed effect* yang akan digunakan dalam suatu estimasi. Rumus dari uji *chow* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{CHOW} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (N - 1)}{\text{URSS} / (NT - N - K)} \dots \dots \dots (3.10)$$

Keterangan:

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

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

Formulasi Hipotesis

H_a = *Fixed Effect Model*

H_o = *Common Effect Model*

Menurut Prasanti, et al (2015:690) dalam menentukan nilai tabel dapat menggunakan *degree of freedom (df)*. $Df = (n-1, nt-n-k)$, dimana n merupakan jumlah perusahaan, t jumlah periode penelitian dan k merupakan variabel independen penelitian. Menurut Winarno (2015:9.24) dasar pengambilan keputusan dengan uji *chow-test* adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai *Chi Square* statistik $> Chi Square_{tabel}$ maka H_o ditolak dan H_a diterima.

Jika nilai *Chi Square* statistik $< Chi Square_{tabel}$ maka H_o diterima dan H_a ditolak.

b. Jika nilai probabilitas *Cross Section F* dan *Chi Square* $< 0,05$ maka H_o ditolak.

Jika nilai probabilitas *Cross Section F* dan *Chi Square* $> 0,05$ maka H_o diterima.

Jika hasil Uji *Chow* menyatakan H_o diterima, maka teknik data panel menggunakan metode *pool (common effect)* dan pengujian berhenti sampai disini. Apabila hasil uji *chow* menyatakan H_o ditolak, maka langkah selanjutnya adalah uji hausman untuk menentukan model *fixed* atau model *random* yang akan digunakan.

2. Uji Hausman

Dalam uji hausman ini digunakan untuk memilih antara *fixed effect* model atau *random effect* model. Pada uji hausman didapatkan melalui *command eviws* yang terdapat apada direktori panel. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik uji hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *fixed effect*. Sebaliknya apabila nilai statistik uji hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*.

Formulasi Hipotesis

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_a = \text{Fixed Effect Model}$

Menurut Winarno (2015:9.27) dasar pengambilan keputusan menggunakan uji hausman (*random effect vs fixed effect*) adalah sebagai berikut:

- a. Jika hasil nilai statistik Uji Hausman $> Chi\ Square_{tabel}$ maka H_0 ditolak.
Jika hasil nilai statistik Uji Hausman $< Chi\ Square_{tabel}$ maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai probabilitas *Cross section random* $> 0,05$ maka penggunaan H_0 diterima dan H_a ditolak.
Jika nilai probabilitas *Cross section random* $< 0,05$ maka penggunaan H_a diterima dan H_0 ditolak.

Jika hasil nilai uji hausman menyatakan H_0 ditolak, maka model yang tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Sedangkan sebaliknya jika nilai statistik uji hausman menyatakan H_0 diterima, maka model yang tepat digunakan adalah model *random effect*.

3.8 Uji Hipotesis

Pada pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adakah pengaruh *firm size* (FS), *profitability* (PRO), *business risk* (BR), dan *effective tax rate* (ETR) terhadap struktur modal (SM) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Untuk menguji pengaruh 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).

3.8.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari masing-masing variabel yang terdiri dari variabel independen (bebas) yaitu SIZE, ROE, DOL dan ETR terhadap variabel dependen (terikat) yaitu DER. Uji parsial dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis (α) 5%, derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang digunakan adalah $df = n-k-1$, dimana k adalah jumlah variabel independen. Taraf nyata inilah yang akan digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis. Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{x-\mu}{s-\sqrt{n}} \dots \dots \dots (3.11)$$

Keterangan:

- x = Rata-rata hitung sampel
- μ = Rata-rata hitung populasi
- s = Standar deviasi sampel
- n = Jumlah sampel

Formulasi Hipotesis

H_{a1} = *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o1} = *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a2} = *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{o2} = *Profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a3} = *Business Risk* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o3} = *Business Risk* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

H_{a4} = *Effective Tax Rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_{o4} = *Effective Tax Rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_o diterima).

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_o ditolak).

- b. Berdasarkan nilai probabilitas dasar pengambilan keputusan adalah

Jika probabilitas > 0.05 maka H_o diterima dan H_a ditolak.

Jika probabilitas < 0.05 maka H_o ditolak dan H_a diterima.

3.8.2 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 (bebas) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (terikat). Uji F yang dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis (α) = 5% derajat bebas pembilang $df_1 = (k-1)$ dan derajat bebas penyebut $df_2 = (n-k)$, k merupakan banyaknya parameter model regresi linier (jumlah variabel independen) dan n merupakan jumlah pengamatan. Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots(3.12)$$

Keterangan:

- n = Jumlah sampel
- k = Jumlah variabel bebas
- R^2 = Koefisien determinasi

Formulasi hipotesis:

H_a = *Firm size, profitability, business risk, dan effective tax rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_o = *Firm size, profitability, business risk, dan effective tax rate* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

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

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, 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.

Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak.

3.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Menurut Winarno (2015:4.23) R^2 dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan individu independen secara bersama mampu memberi penjelasan terhadap variabel dependen. Hasil dari korelasi positif mengartikan bahwa semakin besar nilai variabel satu menyebabkan semakin besar pula nilai variabel dua, sedangkan korelasi negatif mengartikan bahwa semakin besar nilai variabel satu maka semakin kecil nilai variabel dua. Korelasi nol mengartikan bahwa tidak ada atau tidak menentukannya hubungan dua variabel. Rumus dari koefisien determinasi ditulis sebagai berikut:

$$R^2 = \beta_1 \Sigma FSSM + \beta_2 \Sigma PRO SM + \beta_3 \Sigma BR SM + \beta_4 \Sigma ETR SM \dots \dots \dots (3.13)$$

Keterangan:

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

FS = *Firm Size*

PRO = *Profitability*

BR = *Business Risk*

ETR = *Effective Tax Rate*

SM = Struktur Modal

Tabel 3.3 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

Sumber: Sugiyono (2017)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis tentang pengaruh *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
2. Secara parsial variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
3. Secara parsial variabel *business risk* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
4. Secara parsial variabel *effective tax rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

5. Secara simultan variabel *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Artinya *firm size*, *profitability*, *business risk*, dan *effective tax rate* secara bersamaan menjadi dasar suatu perusahaan dalam menggunakan pendanaan eksternal

5.2 Saran

1. Saran Bagi Perusahaan.

Bagi perusahaan sebaiknya harus cermat dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan untuk operasinya. Jika suatu perusahaan kurang cermat dalam mengambil keputusan pendanaan maka akan berakibat pada kebangkrutan perusahaan itu sendiri.

2. Saran Bagi Investor

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 karena kondisi suatu perusahaan harus dipertimbangkan guna untuk masa depan investasinya.

3. Saran Bagi Peneliti

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

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Lestari, & Dalimunthe. 2017. *Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* , 339-354.
- Ambarwati, S. D. Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Badan Pusat Statistika. 2017. Perkembangan Industri Manufaktur <https://www.bps.go.id/publication.html?Publikasi%5BtahunJudul%5D=2017&Publikasi%5BkataKunci%5D=industri+manufaktur&yt0=Tampilkan>, diakses pada tanggal 02 November 2018 pukul 04:47 WIB.
- Brigham Eugene F. & Joel F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. 10th ed. South Western. Thomson Learning.
- Brigham Eugene F. & Joel F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta. Salemba Empat.
- Brigham Eugene F. & Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Buku 2. Jakarta. Salemba Empat.
- Dewi, D. A., & Sudiartha, G. M. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* , 2222-2252.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Manajemen Risiko Korporat*. Jakarta. PPM.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung. Alfabeta Bandung.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul, Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPP STIMYKPN.
- Handoko, Wahyu. 2018. 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. Lampung. *Universitas Lampung*.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*, Jakarta. Grasindo.

- Indonesia Finance Today. 2018. Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi. <http://www.kemenperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi>, diakses pada tanggal 10 Oktober 2018 pukul 10:59 WIB..
- Indonesia Stock Exchange. 2018. Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Tercatat. <http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, diakses pada 31 Juli 2018 pukul 19:30 WIB.
- Juliantika, N. L., & Dewi, M. R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Realstate. *E-Jurnal Manajemen Unud* , 4161-4192.
- Khasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kodrat, D. Sukardi dan Herdinata, C. 2009. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Lukman, S. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta. BPFE.
- Muhammad, B. 2012. Analisis Pengaruh Strategi Bisnis Perusahaan Terhadap Tingkat Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Depok. *Universitas Indonesia*.
- Mulyani, H. Sri. 2017. Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effective Tax Rate* dan *Asset Tangibility*. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi* , 55-67.
- Prasanti, et al. 2015. Aplikasi regresi data panel untuk pemodelan tingkat pengangguran terbuka kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Gaussian Jurusan Statistik FSM Universitas Diponegoro*. Vol. 4 No. 3.
- Rifa'i, Ahmad. 2016. *Penanggulangan Kemiskinan di Perkotaan*. Yogyakarta. Pustaka Nusantara.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta. GPFE.
- Saham ok. 2017. Sektor industri barang konsumsi. <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-makanan-minuman/>. Diakses pada tanggal 31 Juli 2018 pukul 19:23 WIB.
- Saiful dan Erlina, Uvi Elin. 2010. *Equity Risk Premium Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Purwokerto. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.

- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Sawir, A. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiarto. 2009. *Struktur modal, Struktur kepemilikan perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. ALFABETA.
- Ulfa, Fadillah. 2017. *Pengaruh Effective Tax Rate, Non Cash Expense, Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia.
- Undang-undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008 *Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM)*.
- Wiagustini dan Pertamawati. 2015. Pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan pada struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 9(2), 112-122.
- Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), hlm: 157-170.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan*. Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wijaya, Tony. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Yogyakarta. Graha ilmu.
- Winarno, W. Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, edisi keempat*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Wiyono, Gendro dan Hadri, Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan, Cetakan Pertama* Yogyakarta. UPP STIM Y.
- Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta. Graha ilmu.