



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI**

**DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE IN THE CONSUMER
GOODS INDUSTRY LISTED ON BEI**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Dhimas Putri Ananda Pratiwi

NIM 160810201323

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI**

**DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE IN THE CONSUMER
GOODS INDUSTRY LISTED ON BEI**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Dhimas Putri Ananda Pratiwi

NIM 160810201323

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Nama : Dhimas Putri Ananda Pratiwi
NIM : 160810201323
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Determinan Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi
yang Terdaftar di BEI

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika saya ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 22November 2018

Yang menyatakan,

Dhimas Putri Ananda Pratiwi

NIM. 160810201323

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BEI

Nama Mahasiswa : Dhimas Putri Ananda Pratiwi

NIM : 160810201323

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 22 November 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Nurhayati, SE, MM

NIP. 196106071987022001

Drs. Marmono Singgih, M.Si

NIP. 196609041990021001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M

NIP. 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Dhimas Putri Ananda Pratiwi

NIM : 160810201323

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

22 November 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Prof. Tatang Ary Gumanti, M.

Bus.Acc.Ph.D. : (.....)

NIP. 196611251991031002

Sekretaris : Drs. Markus Apriono M.M : (.....)

NIP. 196404041989021001

Anggota : Drs. Hadi Wahyono, M.M : (.....)

NIP. 195401091982031003

Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Foto 4 x 6

Dr. Muhammad Miqdad, SE,MM,Ak,CA
NIP. 19710727 199512 1 001

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, saya ucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang MahaPengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia serta hidayah-Nya kepada hamba-Nya untuk kemudahan penyusunan skripsi ini.
2. Orang tua tercinta yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini.
3. Guru-guru saya sejak di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
4. Teman-teman semasa sekolah dan teman-teman seperjuangan Manajemen 2014.
5. Almamater yang saya banggakan Universitas Jember.

MOTTO

Allah tidak akan membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya.

(Al Baqarah: 286)

“Kegagalan hanya terjadi bila kita menyerah.”

(Lessing)

“Kebanggaan terbesar kita bukan tidak pernah gagal, tapi bangkit dari kegagalan.”

“Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya: hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah.”

(Abu Bakar Sibli)

RINGKASAN

Determinan Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI; Dhimas Putri Ananda Pratiwi; 160810201323; 2018; 60 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Struktur modal penting bagi perusahaan, karena baik buruknya keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer akan berpengaruh langsung pada *financial* perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Determinan struktur modal dalam penelitian ini adalah profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Anggota sampel penelitian 19 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel perubahan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset merupakan determinan struktur modal, sedangkan perubahan pajak tidak menjadi determinan struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

SUMMARY

Determinants of Capital Structure in The Consumer Goods Industry Listed on BEI; Dhimas Putri Ananda Pratiwi; 160810201323; 2018; 60 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Bussiness, University of Jember.

Capital structure is important for companies, because the good and bad capital structure decisions taken by managers will directly affect the company's finances. This study aims to analyze the determinants of capital structure in the consumer goods industry listed on the BEI. The determinants of capital structure in this study are profitability, business risk, asset structure, and tax changes in the consumer goods industry listed on the BEI.

This research is a quantitative study using secondary data. This research was conducted on consumer goods industry companies listed on the BEI. The members of the 19 research samples were selected using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression. Multiple linear regression analysis is used to test the determinants of capital structure in the consumer goods industry listed on the BEI.

The results of this study indicate that the profitability and business risk variables have a negative and significant effect on the capital structure and asset structure variables have a positive and significant effect on the capital structure, while the tax change variable does not significantly influence the capital structure. The results showed variable profitability, business risk, asset structure is a determinant of capital structure, while changes in taxes are not a determinant of capital structure in consumer goods industry companies listed on the BEI.

PRAKATA

Puji syukur Alhamdulillah kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karunia-Nya yang diberikan kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI”. Penyusunan skripsi ini digunakan sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, baik keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kemampuan penulis. Dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, saya selaku penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. IbuDr. Nurhayati, SE, MM. selaku Dosen Pembimbing Utama danBapak Drs. Marmono Singgih, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran dan motivasi, serta selalu meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penyusunan dan penelitian skripsi ini;
3. Bapak Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Bus.Acc.Ph.D., Drs. Markus Apriono M.M, dan Drs. Hadi Wahyono, M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan saran serta masukan yang sangat berguna untuk memperbaiki penyusunan skripsi ini;
4. Ibu Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Akademik saya serta seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Bapak Masacung, ibu Murtiana, dan adik saya Dhimas Aldy Pranyoto yang sangat saya cintai, terima kasih atas segala keikhlasan, dukungan, nasihat,

kasih sayang, cinta dan doa yang tak terbatas. Semoga Bapak dan ibu selalu sehat dan keluarga kita senantiasa dinaungi kebahagiaan serta keberkahan;

6. Pahlawan tanpa tanda jasa (bapak/ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
7. Sahabat saya Anisma Devi, Hanifa Zulfa R, Dhevi Maya S, Enaselly Ariesta, Shinta Putri M, DewiSastria Y, Halima, Dwi Kartika S, Eka Kartika S, dan seluruhteman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan dan semua teman jurusan manajemen 2016 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;
8. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis juga berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 22 November 2018

Penulis

Dhimas Putri Ananda Pratiwi

160810201323

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiiiv
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Kajian Teoritis	6
2.1.1 Struktur Modal	6
2.1.2 Teori Struktur Modal	6
2.1.3 Determinan Struktur Modal	9
2.2 Kajian Empiris	13
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian	16
2.4 Pengembangan Hipotesis	17
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	17
2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	18
2.4.3 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	18

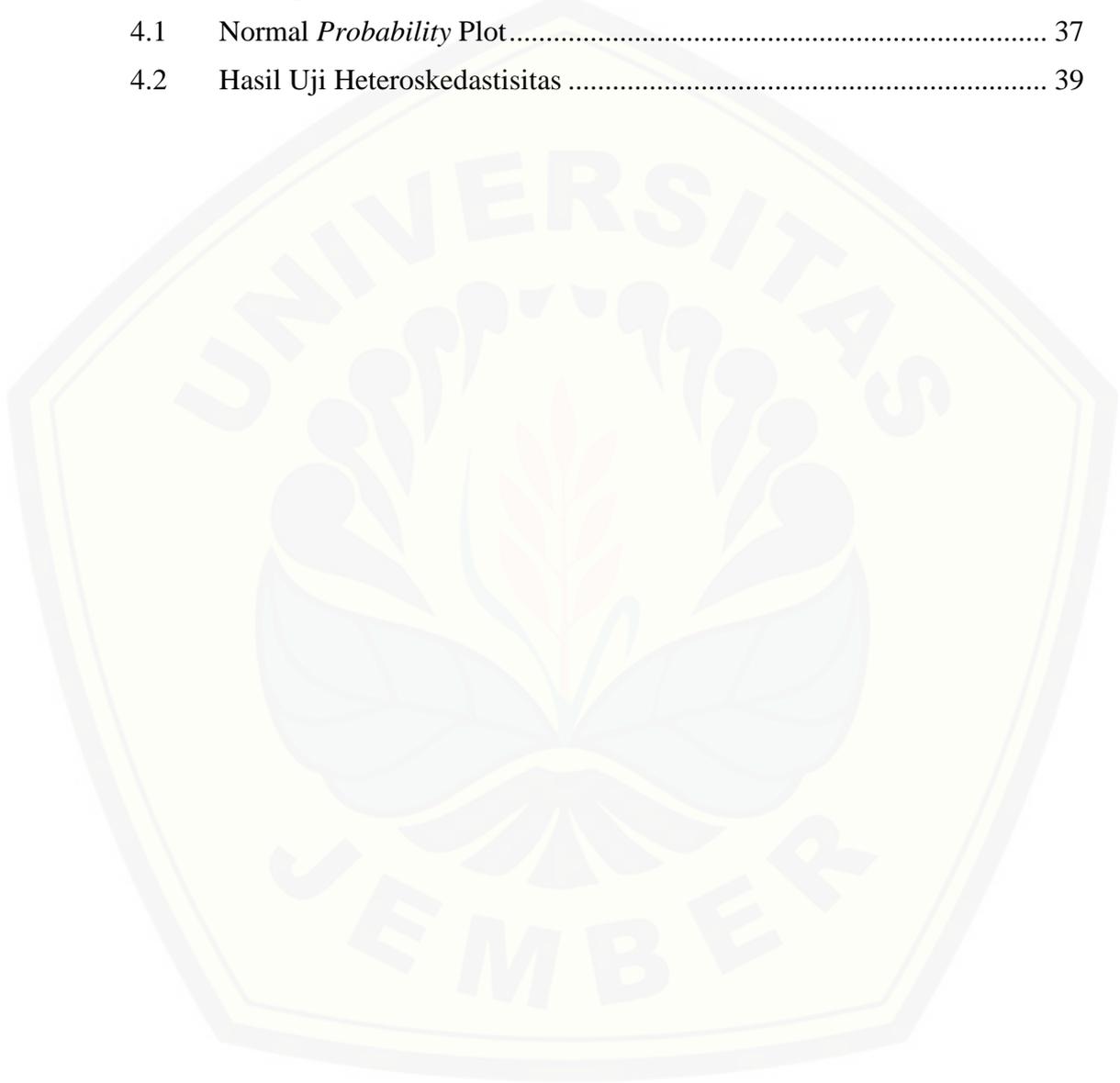
2.4.4	Pengaruh Perubahan Pajak Terhadap Struktur Modal	19
BAB 3. METODE PENELITIAN	.....	20
3.1	Rancangan Penelitian	20
3.2	Populasi dan Sampel	20
3.3	Jenis dan Sumber Data	21
3.4	Metode Pengumpulan Data	21
3.5	Identifikasi Variabel Penelitian	21
3.6	Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	22
3.7	Metode Analisis Data	23
3.7.1	Uji Normalitas Data	23
3.7.2	Analisis Regresi Linier Berganda	23
3.7.3	Uji Asumsi Klasik	24
3.8	Uji Hipotesis	26
3.9	Kerangka Pemecahan Masalah	28
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	.....	31
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	31
4.2	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	33
4.3	Hasil Analisis Data	35
4.3.1	Uji Normalitas Data	35
4.3.2	Analisis Regresi Linier Berganda	36
4.3.3	Uji Asumsi Klasik	37
4.3.4	Uji Hipotesis	40
4.4	Pembahasan atas Hasil Penelitian	41
4.5	Keterbatasan Penelitian	43
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	.....	45
5.1	Kesimpulan	45
5.2	Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	.....	47
LAMPIRAN	.....	49

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	14
4.1 Daftar Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Menjadi Sampel Penelitian.....	32
4.2 Deskripsi Statistik Perusahaan Industri Barang Konsumsi.....	33
4.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> Normalitas Data	35
4.4 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	36
4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	38
4.6 Hasil Uji Beda Perusahaan Dengan Dua Ukuran Perubahan Pajak.....	44

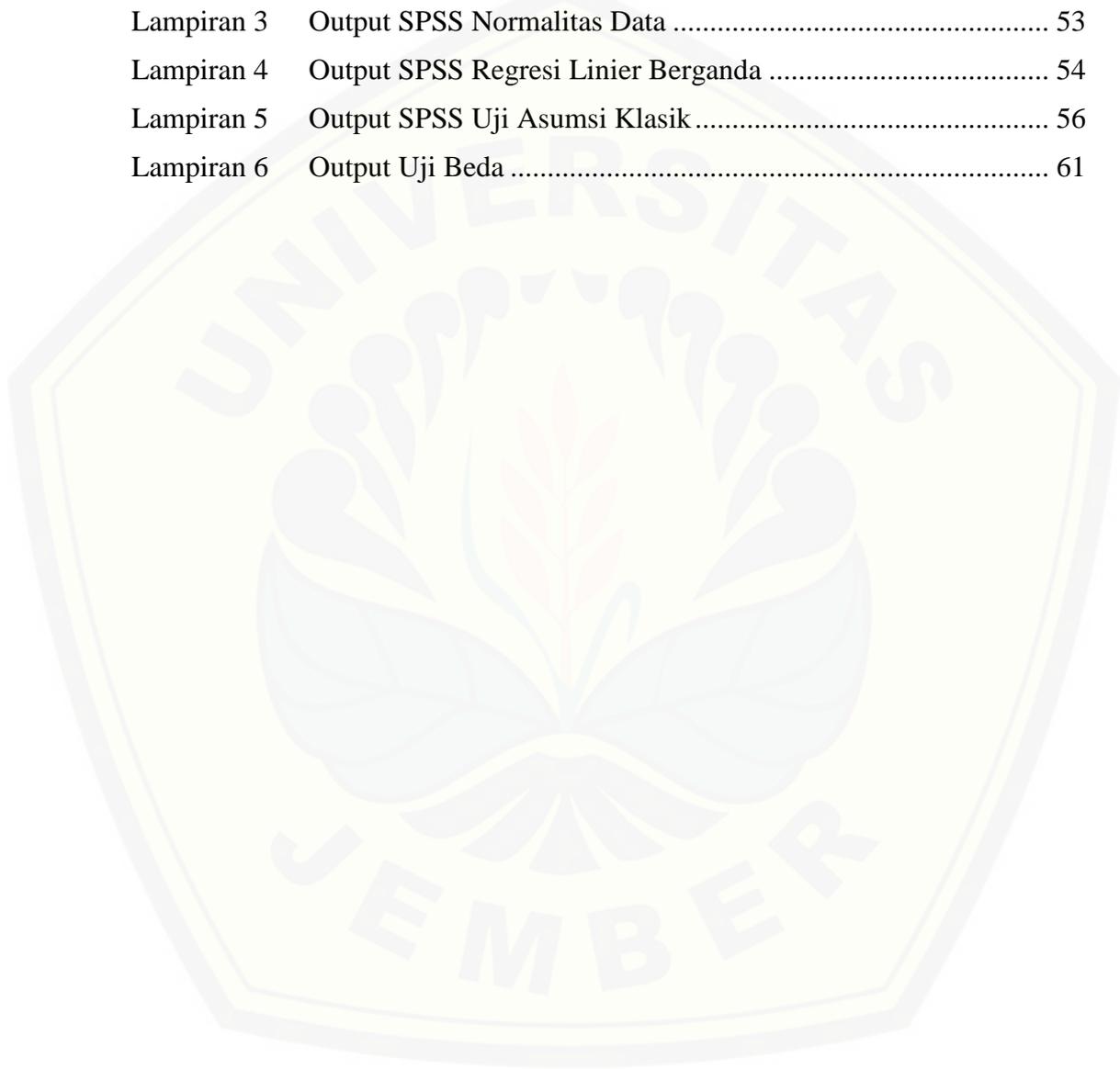
DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	17
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	29
4.1 Normal <i>Probability</i> Plot.....	37
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	39



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian	49
Lampiran 2 Output SPSS Statistik Deskriptif	52
Lampiran 3 Output SPSS Normalitas Data	53
Lampiran 4 Output SPSS Regresi Linier Berganda	54
Lampiran 5 Output SPSS Uji Asumsi Klasik	56
Lampiran 6 Output Uji Beda	61



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Musthafa (2017:85), struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Perusahaan harus mengoptimalkan struktur modal dalam menjalankan aktivitas oprasionalnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Salah satu teori struktur modal tersebut yaitu teori *pecking order*. Teori *pecking order* menjelaskan tentang hierarki pendanaan perusahaan mulai dari yang teraman yaitu perusahaan mendahulukan penggunaan pendanaan internal. Persaingan perusahaan yang semakin meningkat akan mendorong para manajer untuk mengambil keputusan yang akan meningkatkan kesejahteraan peusahaan. Keputusan penting yang harus manajer ambil adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) sangat penting dalam proses pembiayaan aktifitas operasional perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Manajer mengambil keputusan dalam memilih struktur modal harus mempertimbangkan determinan struktur modal.

Determinan struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:42),determinan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* Operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peneliti peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas perusahaan. Peneliti menggunakan beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2006:43), perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan dana internal yang berwujud saldo laba setelah itu utang bila memang perlu untuk memenuhi keputusan pendanaan perusahaan, selanjutnya yang mempengaruhi adalah risiko bisnis. Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba, tidak memiliki kepastian dalam mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Menurut Brigham dan Houston (2006:7), perusahaan yang memiliki banyak utang maka semakin tinggi pula kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi utang agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan, selanjutnya yang mempengaruhi adalah struktur aset.

Menurut Brigham dan Houston (2006:42), struktur aset akan memengaruhi struktur modal karena dalam perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya sebagai pelengkap, selanjutnya yang memengaruhi adalah perubahan pajak. Menurut *Teori trade off* pengaruh perubahan pajak pada struktur modal dikarenakan bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Semakin tinggi tarif pajak perusahaan semakin besar pula manfaat penggunaan utang. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang struktur modal diantaranya dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), Joni dan Lina (2010), dan Bara et.al (2017), yang menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten.

Dari beberapa penelitian tersebut, penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Akhirnya penulis mencoba melanjutkan penelitian terdahulu yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Penelitian ini membahas profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak sebagai determinan struktur modal. Penelitian ini menggunakan sampel yang berbeda dari penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai objek penelitian dengan tahun penelitian periode 2013-2017. Perusahaan industri barang konsumsi merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdiri dari 5 sub sektor, yakni Sub Sektor Makanan Dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Rumah Tangga, Dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga. Seluruh sub sektor yang ada pada industri barang konsumsi merupakan produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen, hal ini yang menjadikan industri barang konsumsi menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dananya. Determinan struktur modal masih merupakan hal yang menarik untuk di uji lebih lanjut untuk kelangsungan masa depan perusahaan, dengan objek penelitian industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Struktur modal merupakan hal yang penting untuk dipertimbangkan dalam suatu perusahaan, kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap *financial* perusahaan. Struktur modal memiliki berbagai determinan guna menentukan pendanaan suatu perusahaan. Berdasarkan pada latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, ada beberapa hal yang menjadi determinan yakni profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak mengacu pada kondisi tersebut, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. apakah profitabilitas sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI;
2. apakah risiko bisnis sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI;
3. apakah struktur aset sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI; dan

4. apakah perubahan pajak sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. menganalisis profitabilitas sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI;
- b. menganalisis risiko bisnis sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI;
- c. menganalisis struktur aset sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI; dan
- d. menganalisis perubahan pajak sebagai determinan struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak, yaitu pihak akademis, perusahaan, dan pihak investor.

- a. Bagi akademis dan peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan determinan struktur modal

- b. Bagi Perusahaan

Memberikan sumbangan informasi yang dijadikan salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan sumber dana yang diperlukan (baik dari ekuitas atau utang) dalam rangka pembiayaan aktivitas operasional perusahaan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi sebagai acuan dalam melakukan aktivitas investasinya dengan memperhatikan tingkat utang perusahaan.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Struktur Modal

Menurut Musthafa (2017:85), struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah saldo laba dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kredit merupakan utang bagi perusahaan atau disebut dengan metode pembelanjaan dengan utang. Dana yang didapat dari para pemilik merupakan modal sendiri. Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1999:19), struktur modal optimal adalah gabungan dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Tujuan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal meminimumkan biaya modal rata-rata yang pada akhirnya untuk memperoleh dan meningkatkan penghasilan para pemegang saham.

2.1.2 Teori Struktur Modal

a. *The Modigliani-Miller Model*

Teori struktur modal modern bermula pada 1958, ketika dua professor yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller yang biasa disebut MM mengatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini didasari oleh beberapa asumsi. Menurut Brigham dan Houston (2006:33), asumsi MM mencakup hal-hal berikut :

- 1) Tidak ada biaya pialang;
- 2) tidak ada pajak;
- 3) tidak ada biaya Kebangkrutan;
- 4) para investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama;
- 5) investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang; dan
- 6) EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang

Penggunaan asumsi-asumsi tersebut membuat teori ini dianggap tidak relevan karena asumsi-asumsi tersebut hampir tidak mungkin dapat dipenuhi. Perbaikan asumsi MM yang diterbitkan tahun 1963 melemahkan asumsi tanpa adanya pajak. MM menyatakan bahwa Penggunaan utang akan memengaruhi nilai perusahaan dengan adanya pajak. Asumsi tersebut dapat diringkas sebagai berikut :

- 1) adanya efek dari pajak;
- 2) adanya efek dari biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*);
- 3) *trade off theory*, yang intinya perusahaan membandingkan manfaat penggunaan utang dengan tingkat bunga lebih tinggi dan biaya kebangkrutan;
- 4) teori pengisyaratan, yaitu pengaruh yang disebabkan akibat adanya informasi asimetri (informasi yang hanya diketahui oleh manajemen). Model MM sebelumnya menganggap bahwa informasi yang dimiliki investor sama dengan yang dimiliki manajemen; dan
- 5) menggunakan pembiayaan dengan utang untuk membatasi manajer. Perusahaan yang menggunakan arus kas bebas akan mendorong manajer untuk melakukan hal yang tidak membantu menaikkan nilai perusahaan seperti mengambil proyek yang menguntungkanannya atau untuk kepentingan pribadi. Perusahaan dapat mengurangi arus kas berlebih dengan menggunakan dua alternatif. Alternatif yang pertama adalah pengembalian deviden kepada pemegang saham yang lebih tinggi. Alternatif kedua adalah menggunakan utang lebih banyak dengan harapan mendorong manajer untuk lebih disiplin dalam menggunakan dananya karena adanya syarat pelunasan yang lebih tinggi.

b. *Trade Off Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2006:33), *trade off theory* ini merupakan penjabaran dari teori MM yang menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai pada satu titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Teori ini secara tidak langsung menyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah perusahaan yang buruk. Perusahaan yang menggunakan utang 100% sangat jarang ditemui karena semakin tinggi utang mengharuskan perusahaan menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

c. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2006:38), MM mengasumsikan bahwa investor memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan seperti yang dimiliki para manajer, atau bisa disebut kesamaan informasi (*symmetric information*). Kenyataannya manajer memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor, atau bisa disebut ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*). Kesamaan informasi dan ketidaksamaan informasi akan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal yang optimal.

Menurut Brigham dan Houston (2006:39), teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang bagus tidak menghendaki pendanaan dengan menjual saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang suram memang menyukai pendanaan dengan ekuitas dari luar. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat atau *signal* bahwa manajemen memandang prospek perusahaan suram dan jika perusahaan menawarkan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun.

d. *Pecking Order Theory*

Perusahaan cenderung memilih penggunaan dana yang berasal dari internal daripada eksternal dengan urutan laba ditahan, diikuti utang dan yang terakhir modal sendiri. Dana eksternal yaitu utang dan penerbitan saham baru. Perusahaan dengan laba tinggi umumnya memiliki pinjaman lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang memperoleh laba kecil sesuai dengan bunyi *Pecking Order Theory* menurut Brealey *et al.* (2002:25) yaitu sebagai berikut:

- 1) perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham; dan
- 2) jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total utang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*). Dengan ukuran variabel yang digunakan adalah total utang dan total modal sendiri. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder Equity}}$$

2.1.3 Determinan Struktur Modal

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan determinan yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:43), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang, Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* menurut

Brealey *et al.* (2002:25). Manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian utang dan penerbitan saham baru.

Menurut Brigham dan Houston (2006:43), profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan efek dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada kegiatan operasi perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan ROI (*Return On Investment*). Menurut Garrison dan Noreen (2000:520) ROI adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dapat mengukur tingkat pengembalian investasi pada aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi ROI maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh akibat menginvestasikan aset operasionalnya. Laba operasional akan memengaruhi struktur modal, semakin tinggi ROI akan mendorong manajer untuk memilih pembiayaan internal perusahaan. ROI diperoleh dari perbandingan EBIT yaitu laba operasi dan total aset yang digunakan untuk produktifitas perusahaan yang diperoleh dari total aset perusahaan. Formulasi dari profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$ROI = \frac{EBIT}{Total\ Asset} \times 100$$

b. Risiko Bisnis

Menurut Brigham dan Houston (2006:9), risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan utang yang tinggi dan akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Risiko yang lebih rendah akan mendorong untuk menggunakan utang yang lebih besar dalam struktur modal.

Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan. Risiko bisnis diukur dengan *Return On Invested Capital (ROIC)* yang diperoleh dari *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* terhadap total modal, NOPAT adalah laba operasi bersih sebelum bunga dan pajak dikurangi pajak sedangkan total modal diperoleh dari

jumlah utang dan ekuitas perusahaan atau total aset perusahaan. Formulasi dari risiko bisnis adalah sebagai berikut :

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Total Equity}}$$

c. Struktur Aset

Menurut Weston dan Brigham (2005:175), struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dan total aset. Aset tetap diperoleh dari total aset berwujud setelah dikurangi depresiasi, sedangkan total aset diperoleh dari total seluruh aset baik aset tetap maupun aset lancar. Formulasi dari struktur aset adalah sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} : \frac{\text{TOTAL ASET TETAP}}{\text{TOTAL ASET}}$$

Menurut Weston dan Copeland (1999:175), perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup utangnya, sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aset yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan tidak begitu tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

d. Perubahan Pajak

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2006:43), utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan.

Brigham dan Houston (2006:34), *trade-off* dari utang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Sebagian perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu, perusahaan kecenderungan mengambil pendanaan dengan utang dalam struktur modalnya untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Profitabilitas yang tinggi menyebabkan pajak yang harus dibayar juga tinggi, hal ini yang menyebabkan penggunaan utang rendah karena perusahaan memilih pendanaan internal akibat keuntungan yang tinggi. Formulasi dari perubahan pajak adalah sebagai berikut :

$$\Delta \text{Pajak} = \frac{\text{Pajak}_t - \text{Pajak}_{(t-1)}}{\text{Pajak}_{(t-1)}} \times 100$$

Perubahan pajak adalah perubahan jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilan kena pajak yang diperoleh. Pada penelitian ini digunakan perubahan pajak yang merupakan nilai dari pajak saat ini dikurangi pajak sebelumnya dibagi dengan pajak sebelumnya pada perusahaan yang dinyatakan dalam persentase (%).

2.2 Kajian Empiris

Kajian Empiris merupakan kumpulan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu dan memiliki keterkaitan dengan determinan struktur modal.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
1.	Prabansari dan Kusuma (2005)	Ukuran Perusahaan (X1), Risiko Bisnis (X2), Pertumbuhan Aset (X3), Profitabilitas (X4), Struktur Kepemilikan (X5), dan Struktur Modal (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji parsial	Profitabilitas berpengaruh positif sementara resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan secara signifikan.
2.	Vasiliou et al. (2009)	<i>Leverage</i> (X1), <i>Profitability</i> (X2), <i>Leverage</i> (Y)	<i>Testing the pecking order Theory</i>	<i>profitability shows a negative relationship</i>
3.	Joni dan Lina (2010)	Pertumbuhan aset perusahaan (X1), ukuran perusahaan (X2), profitabilitas (X3) risiko bisnis (X4), deviden (X5), struktur aktiva (X6), dan <i>Leverage</i> (Y)	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Leverage</i> , Risiko bisnis tidak berpengaruh pada <i>Leverage</i> , dan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Leverage</i>

dilanjutkan ke hal14

Lanjutan tabel 2.1 halaman 13

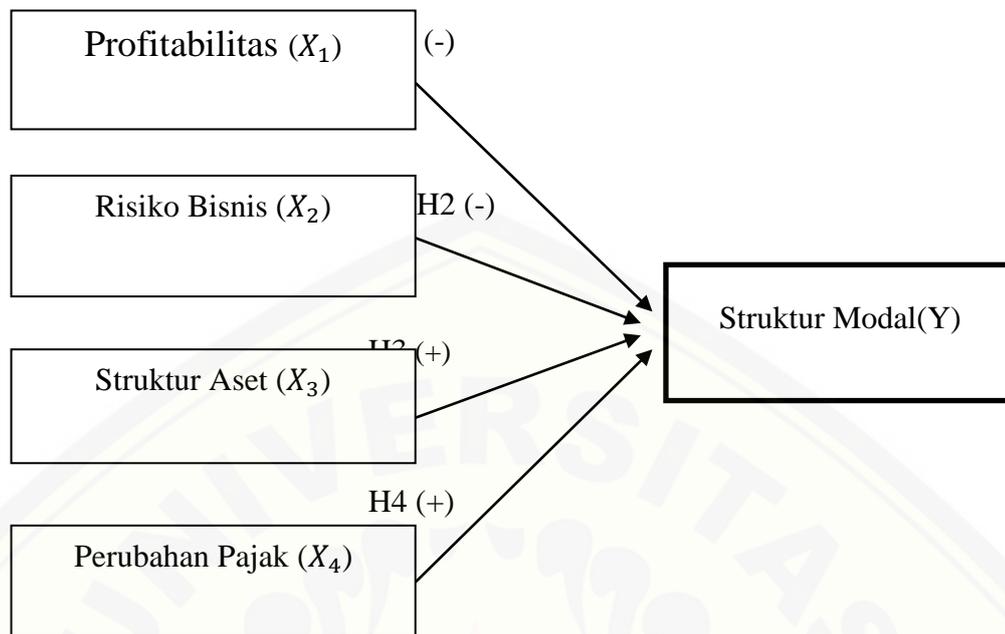
4.	Taufik dan Harjnto (2010)	Tarif pajak efektif (X1), Struktur aset (X2), Ukuran Perusahaan (X3), non debt taxshailed (X4), Profitabilitas (X5) dan Rasio utang (Y)	Analisis Regresi Linier berganda	Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Rasio utang. Profitabilitas dan non debt taxshailed berpengaruh negatif terhadap Rasio utang. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
5.	Denziana dan Yunggo (2017)	Profitabilitas (X1), Srruktur Aset (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Struktur Modal (Y)		Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
6.	Ayu Dan Wiagustina (2017)	Profitabilitas (X1), peluang pertumbuhan(X2), <i>non-debt tax shiel</i> (X3), ukuran perusahaan (X4) dan Struktur Modal (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh Negatif Signifikan terhadap struktur modal.
7.	Baraet al. (2017)	Struktur Aset (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilita (X3), dan Struktur Modal (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur Aset dan profitabilitas berpengaruh Pada Struktur modal

Sumber : Prabansari dan Kusuma (2005); Vasilionet al. (2009); Joni dan Lina (2010); Taufik dan Harjnto (2010); Denziana dan Yunggo (2017); Ayu dan Wiagustin (2017); Baraet al.(2017).

Jika dilihat beberapa hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menurut Prabansari dan Kusuma (2005) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut Vasilionet *al.* (2009), Joni dan Lina (2010), Taufik dan Harjnto (2010), Denziana dan Yunggo (2017), Ayu dan Wiagustin (2017), dan Baraet *al.*(2017) variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Prabansari dan Kusuma (2005), risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut Joni dan Lina (2010) risiko bisnis tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Taufik dan Harjnto (2010) dan Bara *et al.*(2017), menyatakan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan perubahan pajak Taufik dan Harjnto (2010) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Adapun *research gap* penelitian ini adalah terkait dengan masih ditemukannya hasil yang berbeda pada variabel profitabilitas dan risiko bisnis.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini bertujuan untuk mempermudah dalam menganalisis pengaruh dari setiap variabel bebas. Kerangka konseptual dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh Profitabilitas (X_1), Risiko Bisnis (X_2), Struktur Aset (X_3), Perubahan Pajak (X_4) terhadap Struktur Modal (Y), kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Krangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih perlu diuji kebenarannya. Berdasarkan penelitian yang akan peneliti lakukan, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Menurut Weston dan Brigham (2006:43), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Penelitian yang dilakukan oleh Taufik dan Harjynto (2010), Vasilio^u*et al.*(2009) dan Ayu dan Wiagustina (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur

modal. Berdasarkan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal diatas diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_1 =Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengertian risiko menurut Brigham dan Houston (2006:7), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko yang lebih rendah akan berhubungan dengan kemungkinan untuk menggunakan utang lebih besar dalam struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut Joni dan Lina (2010) Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal Berdasarkan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal diatas diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_2 =Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barangkonsumsi yang terdaftar di BEI

2.4.3 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap Syamsudin (2001:9). Perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang, dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup utangnya. Sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aset yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek Weston dan Copeland (1999:175). Penelitian yang dilakukan oleh Denziana dan Yunggo (2017) dan Baraet *al.* (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan

pengaruh struktur aset terhadap struktur modal diatas diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_3 =Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barangkonsumsi yang terdaftar di BEI

2.4.4 Pengaruh Perubahan Pajak Terhadap Struktur Modal

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2006:43), sebagai perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu, perusahaan kecenderungan mengambil pedanaan degan utang dalam struktur modalnya untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Penelitian yang dilakukan oleh Taufik dan Harjynto (2010), menyatakan bahwa pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan perubahan pajak terhadap struktur modal diatas diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_4 =Perubahan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research* (penelitian penjelasan) yaitu penelitian yang mencoba menjelaskan suatu pokok permasalahan dan terdapat sebuah pengujian hipotesis serta analisis dari data yang diperoleh. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak terhadap struktur modal.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 yang berjumlah 47 perusahaan. Sampel berjumlah 19 perusahaan yang ditetapkan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu perusahaan barang konsumsi dengan kriteria sebagai berikut.

- a. kelengkapan data (Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang selalu mempublikasikan laporan keuangan selama 5 periode yang dimulai dari tahun 2013-2017) karena dibutuhkan laporan keuangan terbaru;
- b. tidak *Delisting* selama periode pengamatan. Karena apabila mengalami *delisting* semua saham yang ada di BEI akan dihapus dan data tentang perusahaan tidak mudah ditemukan; dan
- c. perusahaan yang memiliki keuntungan selama 5 periode dari tahun 2013-2017, karena berkaitan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu perubahan pajak akan diperoleh apabila perusahaan memiliki keuntungan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dikarenakan data berbentuk angka dan dianalisis menggunakan teknik perhitungan statistik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dokumentasi terhadap data sekunder yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data laporan keuangan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

3.5 Identifikasi Variabel

Identitas variabel dalam penelitian ini adalah variabel bebas (X), dan variabel terikat (Y). Dalam penelitian ini jumlah variabel bebas yang diteliti ada 4, yaitu profitabilitas (X_1), risiko bisnis (X_2), struktur aset (X_3), perubahan pajak (X_4). Variabel terikat dalam penelitian adalah struktur modal (Y).

3.6 Definisi Variabel dan Skala Pengukuran Variabel

Berikut ini diuraikan definisi operasional variabel dan masing-masing variabel. Semua variabel diukur dengan skala rasio.

1. Variabel bebas (X), terdiri dari profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak :
 - a. Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas diukur menggunakan ROI. ROI adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang diinvestasikan dalam aset yang digunakan untuk operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

b. Risiko Bisnis (X_2)

Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan. Risiko bisnis adalah kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan oprasionalnya.

c. Struktur Aset (X_3)

Aset yang dimaksud adalah aset yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan, terutama aset tetap. Total aset adalah hasil dari pertambahan antara aset tetap dan aset tak berwujudnya. Semakin besar perusahaan memiliki aset tetap dibandingkan aset tak berwujudnya, melambangkan bahwa perusahaan memiliki nilai jaminan untuk memperoleh pinjaman yang lebih besar. Aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan dalam pelunasan hutang perusahaan.

d. Perubahan Pajak (X_4)

Perubahan pajak adalah perubahan jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh.

2. Variabel terikat (Y), yaitu struktur modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel dependen. DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total utang (*total debt*) berdasarkan modalsendiri.

3.7 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2005), sebelum melakukan analisis regresi linier berganda dilakukan uji normalitas data dan selanjutnya melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik. Perhitungan masing-masing variabel digunakan rumus sebagai berikut.

1. Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total utang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*). Dengan ukuran variabel yang digunakan adalah total utang dan total modal sendiri. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder Equity}}$$

2. Profitabilitas

Menurut Garrison dan Noreen (2000:520) ROI adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dapat mengukur tingkat pengembalian investasi pada aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}} \times 100$$

3. Risiko Bisnis

Risiko bisnis diukur dengan *Return On Invested Capital* (ROIC) yang diperoleh dari *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) terhadap total modal. Risiko bisnis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$ROIC = \frac{NOPAT}{\text{Total Equity}}$$

4. Struktur Aset

Menurut Weston dan Brigham (2005:175), struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dan total aset untuk melihat proporsi aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Struktur Aset} : \frac{\text{TOTAL ASET TETAP}}{\text{TOTAL ASET}}$$

5. Perubahan pajak

Perubahan pajak adalah perubahan jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilan kena pajak yang diperoleh. Perubahan pajak dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\Delta \text{Pajak} = \frac{\text{Pajak}_t - \text{Pajak}_{(t-1)}}{\text{Pajak}_{(t-1)}} \times 100$$

3.7.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak (Yudiatmaja, 2013:101). Uji normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$. Kriteria didalam pengujian normalitas data melalui *Kolmogorov-Smirnov* test yaitu :

- a. Jika $p < 0,05$; maka distribusi data tidak normal
- b. Jika $p > 0,05$; maka distribusi data normal

3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data dilakukan setelah data yang diperoleh melalui uji normalitas data berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada empat variabel yaitu profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perubahan pajak. Variabel dependennya adalah struktur modal. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

dimana :

Y	= Struktur Modal
α	= Konstanta regresi
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi β
X_1	= Profitabilitas
X_2	= Risiko Bisnis
X_3	= Struktur Aset
X_4	= Perubahan Pajak
e	= <i>error</i> / variabel pengganggu

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bias disebut BLUE (*Best, Linear, Unbiased, Estimator*) maka asumsidasar berikut dipenuhi.

a. Uji Normalitas model

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005:110). Pembuktian apakah data tersebut memiliki distribusi normal atau tidak, bisa dilihat pada normal *probability* plot. Dasar pengambilan keputusan :

normal *probability* plot data dikatakan normal apabila.:

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka model asumsi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model asumsi tidak memenuhi asumsi normalitas

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota-anggotadari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data *time series*) atau ruang (seperti dalam data *cross section*) (Gujarati,1995:400). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson, untuk mengetahui terjadi atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin-Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat ditentukan sebagai berikut :

- 1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$).
- 2) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$.
- 3) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau $DW > +2$.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji adanya korelasi antarvariabel bebas satu dan yang lainnya (Ghozali, 2005:91). Korelasi antara variabel bebas dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel bebas, yaitu pada *condition index* yang melebihi 20. Variabel yang menyebabkan multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat nilai toleransi dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu dengan ketentuan :

- 1) Jika nilai VIF > 10 dan *Tolerance* $< 0,1$, maka terdapat masalah multikolinieritas.
- 2) Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* $> 0,1$, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

d. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain (Ghozali, 2005:105). Analisis untuk mengetahui apakah data yang digunakan terkena heteroskedastisitas atau tidak bisa dilihat pada grafik *scatterplot*. Hal ini bisa dilakukan dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED), dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola-pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu maka data tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105).

3.8 Uji Hipotesis

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen), dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, dalam penelitian ini menggunakan uji parsial (uji t) dari persamaan regresi dan koefisien determinasi.

1. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah :

a. Rumusan hipotesis

Perumusan hipotesis ada dua jenis, yaitu hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).

H_{01} :Profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{a1} :Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{02} :Risiko bisnis tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

H_{a2} :Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ho3 :Struktur aset tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ha3 : Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ho4 :Perubahan pajak tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Ha4 :Perubahan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

b. Taraf signifikansi

Taraf signifikansi (α) merupakan batas toleransi kesalahan yang masih diterima oleh peneliti, yang diakibatkan oleh kemungkinan adanya kesalahan dalam pengambilan sampel (*sampling error*). Selain itu Taraf signifikansi (α) menunjukkan probabilitas atau peluang kesalahan yang ditetapkan peneliti dalam mengambil keputusan untuk menolak atau mendukung hipotesis nol. Taraf signifikansi yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$

c. Uji statistik

Pemilihan Uji statistik yang akan digunakan dalam penelitian, dalam penelitian ini menggunakan uji t dari persamaan regresi

d. Menghitung p-value

Menghitung nilai p-value untuk dibandingkan dengan nilai α dalam penelitian yang dilakukan.

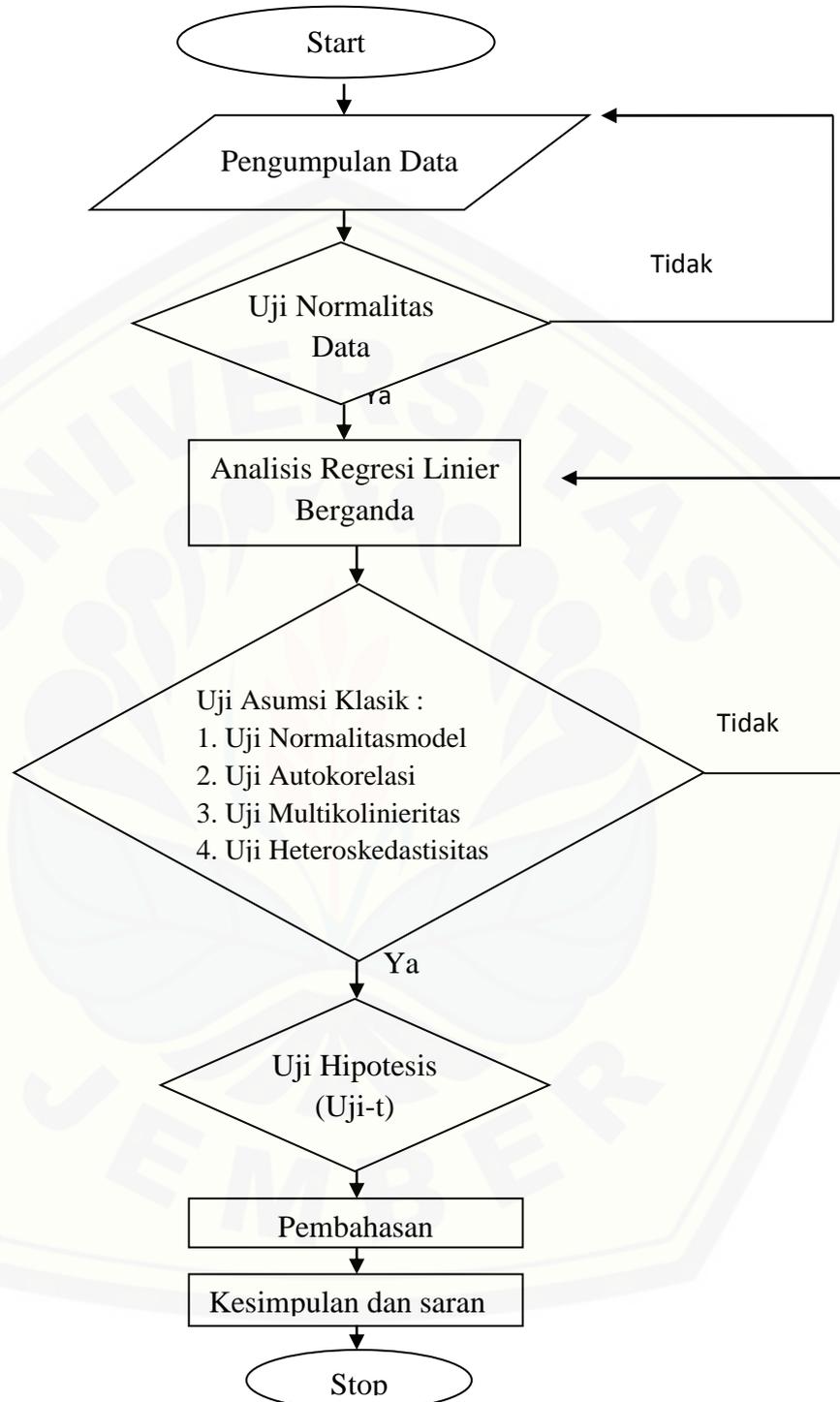
e. Kriteria pengujian

Daerah kritis merupakan daerah untuk pengambilan keputusan, apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak.

- a) Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima. Artinya variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
 - b) Jika $p\text{-value} < \alpha$ maka H_0 ditolak. Artinya variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- f. Kesimpulan
- Kesimpulan berisi pernyataan hipotesis yang diterima (H_0, H_a) beserta alasannya.

3.9 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah bertujuan untuk menjelaskan tahap-tahap yang dilakukan mulai awal penelitian hingga akhir penelitian selesai yang disajikan dalam bentuk gambar. Kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 3.1 :



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Start, merupakan tahap awal persiapan penelitian.
- b. Pengumpulan data, dimulai dari peneliti mencari data-data yang diperlukan dalam penelitian. Data yang diperlukan berupa informasi dari daftar pustaka ataupun mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- c. Uji normalitas data untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal maka akan lanjut kepada tahap selanjutnya, sebaliknya jika data berdistribusi tidak normal maka harus kembali ke tahap sebelumnya.
- d. Analisis regresi linier berganda, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
- e. Uji asumsi klasik, uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas model, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Apabila terjadi gejala atau gangguan maka harus kembali ke tahap sebelumnya, sebaliknya jika tidak terjadi gangguan maka akan lanjut kepada tahap selanjutnya.
- f. Uji hipotesis dalam pengujian ini peneliti menggunakan uji t dan uji koefisien determinasi. Uji t yakni untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pada setiap variabel yang diukur.
- g. Pembahasan, dalam tahap ini peneliti melakukan pembahasan dan hasil dari penelitian yang telah dilakukan.
- h. Kesimpulan dan saran, menyatakan temuan-temuan sebagai hasil selama melaksanakan penelitian.
- i. Stop, hasil akhir dari seluruh penelitian.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah variabel profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset, dan perunahan pajak menjadi determinan struktur modal pada 19 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
2. Risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
3. Struktur aset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
4. Perubahan Pajak secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan penjelasan di atas maka yang menjadi determinan struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yaitu profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aset.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan dan hasil kesimpulan pada penelitian ini, beberapa saran yang dapat diberikan bagi akademisi dan peneliti, bagi perusahaan, dan bagi investor adalah sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi dan peneliti

Dari hasil penelitian yang diperoleh, penelitian ini perlu ditindak lanjuti oleh peneliti selanjutnya mengingat adanya variabel yang tidak signifikan didalam

model. Peneliti dapat memperpanjang periode waktu penelitian hingga periode terkini. Peneliti selanjutnya dapat menambah atau mengganti variabel penelitian karena masih banyak hal yang menjadi determinan struktur modal. Contohnya, Variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur kepemilikan yang diteliti oleh Prabansari dan Kusuma (2005). Variabel Peluang pertumbuhan, *non-debt tax shield*, dan ukuran perusahaan yang diteliti oleh Ayu dan Wiagustina (2017). Peneliti selanjutnya juga dapat menambah sektor penelitian mengingat penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan industri barang konsumsi.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya senantiasa untuk mempertimbangkan profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aset dalam menentukan alternatif sumber pendanaannya. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aset menjadi determinan struktur modal.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan untuk tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Investor sebaiknya mempertimbangkan dan mencermati nilai struktur modal perusahaan dengan mempertimbangkan dampak positif maupun negatif terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini investor perlu memperhatikan profitabilitas, risiko bisnis dan struktur aset suatu perusahaan untuk melakukan investasi di perusahaan industri barang konsumsi.

DAFTAR PUSTAKA

- Angrita, Denziana., dan Ellien Delicia Yunggo. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Srruktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Lampung : *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 8(1):51-67.
- Ayu, Ni komangAriani., dan Ni Luh Putu Wiagustina. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. Bali : *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(6):3168-3195.
- Bara, Riski Ayu Pratiwi Batu., Topo Wijono dan Zahroh Z.A. 2017. Pengaruh Struktur Aaktifa, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di *Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015*). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 50(04):1-9.
- Brealey, R., A., S. C. Myers., dan A. J. Marcus. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, diterjemahkan oleh Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi sepuluh, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan J. F. Weston. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi sembilan, diterjemahkan oleh Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga.
- Danang, Sunyoto. 2012. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta : CAPS Publishing.
- Damodar, Gujarati. 1995. *Ekonometrika Dasar*, diterjemahkan oleh Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Garrison, R. H., dan E. W. Noreen. 2000. *Akuntansi Manajerial* Buku Satu. Diterjemahkan oleh A Totok Budisantoso. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFPE.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2):82-97.

Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi Yogyakarta.

Prabansari, Yuke., dan Hadri Kusuma. 2005. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi edisi khusus on Finance*.7(2): 1-15.

Syamsudin,Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.

Taufik, Nukman., dan Dwipraptono Agus Harjynto. 2010. Capital structure analysis in the aplication of fiscal, trade off and pecking order theory. *Jurnal ekonomi dan bisnis*. 11(1):425-435.

Vasiliou, Dimitrios., Eriotis Nikolas., dan Daskalakis Nikolaos., 2009. *TestingThe Pecking Order Theory the Importance of Methodology*. Athens : *Qualitative Research In Financial*.1(2):85-96.

Weston, J. F., dan T. E. Copeland.1999. *Manajemen Keuangan* Jilid I. Diterjemahkan oleh Kirbandoko. Jakarta: Erlangga.

www.Sahamok.com

www.idx.com

Yudiaatmaja,Fridayana. 2013. *Analisis Regresi Dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Lampiran 1 : Data Penelitian

PERUSAHAAN				X1 (%)	X2 (%)	X3 (%)	X4 (%)	Y (%)
NO	SUB SEKTOR	KODE	TAHUN					
1	MAKAN DAN MINUM	AISA	2013	8,4	6,6	60,1	101	90,2
2			2014	9	6,9	51,3	45,3	113
3			2015	6,6	5,1	46,1	3,5	105,2
4			2016	5,5	4,1	50,7	19	128,4
5			2017	9,7	7,8	35,7	41,5	117
6		DLTA	2013	38,6	28,6	15,3	139,4	24,6
7			2014	41,3	31,2	13,7	18,6	28,2
8			2015	38,3	29	13,9	4	29,8
9			2016	24,1	18,5	13,1	-36,4	22,2
10			2017	27,3	21,2	12,5	24,7	18,3
11		ICBP	2013	34,1	12,9	44,3	9,8	48,1
12			2014	27,9	10,5	46,8	-1,5	60,3
13			2015	27,2	10,2	45,4	16,8	65,6
14			2016	30,2	11	47,4	26,8	62,1
15			2017	34,5	12,6	46,1	25	56,2
16		INDF	2013	21,3	8,1	55,8	4,8	73,8
17			2014	12	4,4	58,4	-18,2	103,5
18			2015	14,7	5,2	52,4	26,4	113,7
19			2016	10,8	3,5	53,4	-6,8	113
20			2017	18	5,9	64,7	46,4	87
21		MLBI	2013	52,7	39,4	59,9	-11,1	249,3
22			2014	88,5	65,7	60,4	163,7	80,5
23			2015	48,3	35,8	63,4	-30,1	302,9
24			2016	32,2	23,7	66,2	-37	174
25			2017	58	43,2	60,4	89,2	177,2
26		MYOR	2013	23,1	9	36	54,8	170,6
27			2014	34,4	10,4	33,8	58,3	149,4
28			2015	10,3	4	36,8	-64	151
29			2016	28,9	11	34,3	213,5	118,4
30			2017	28,6	10,7	32,4	23	106,3
31		ROTI	2013	33,2	12,4	81,8	17,6	80,8
32			2014	23,1	8,7	80	4,2	131,5
33			2015	23,6	8,8	80,4	21,6	124,7
34			2016	28	10	70	67,8	127,7
35			2017	33,7	9,6	67,5	-16,8	102,7
36		SKBM	2013	8,8	4,4	42,4	100,8	126,3
37			2014	31,5	11,7	32	419,3	147,4

38			2015	33,8	13,7	41,6	3	51	
39			2016	14	5,3	56,2	-22,9	122,2	
40			2017	6,2	2,3	48,2	3,7	171,9	
41		SKLT	2013	9,3	3,2	50	46,6	92,9	
42			2014	26,4	3,8	48,9	39,5	116,2	
43			2015	27,9	5	49,5	44,8	116,2	
44			2016	14,5	5,3	49,7	-4,4	148	
45			2017	8,9	3,6	60,8	-25,8	91,9	
46		ULTJ	2013	37,8	14,6	51	235	44,4	
47			2014	31,1	11,6	44,3	10	39,5	
48			2015	25,7	9,7	43,7	-8	28,8	
49			2016	44	14,8	40,6	93,2	26,5	
50			2017	39,6	16,7	32,2	25,4	21,5	
51	ROKOK	GGRM	2013	29	9,8	27,8	-11,8	56	
52				2014	26,4	8,6	31,8	6,2	72,6
53				2015	29,5	9,3	33,8	16,6	75,2
54				2016	31,7	10,2	33	20,5	67,1
55				2017	32,2	10,6	33,4	3,5	59,1
56			HMSP	2013	14,5	51,5	19,5	20,8	97,2
57				2014	13,2	39,5	22,5	7,4	93,6
58				2015	14,8	35,9	26,8	-4,2	110,7
59				2016	15,8	27,3	21,6	0,9	18,7
60				2017	16,1	30	20,8	19	24,4
61	FARMASI	KAEF	2013	22,6	10	27,5	20,4	44	
62				2014	23	8,7	26,8	-5,6	52,2
63				2015	21,3	8	31,3	15,5	64
64				2016	20,7	7,7	38,8	13	67
65				2017	16,6	5,9	37	24,7	103
66			KLBF	2013	49	18,8	31,6	15,8	27,8
67				2014	45,5	17,4	33,7	13	33,1
68				2015	44,5	17,1	34,6	7,6	21
69				2016	39,7	15	36,1	3,2	25,2
70				2017	40,6	15,4	37,1	11,6	22,2
71			MERK	2013	49,6	18,9	18,5	-27,6	36,6
72				2014	66	25,2	15,6	60	36,1
73				2015	67,6	25,6	16,9	-19,5	30,7
74				2016	58,1	22,2	24,6	10	35,5
75				2017	57,3	20,7	31,6	21,1	27,7
76			TSPC	2013	32	13,7	26,7	15,3	38,2
77				2014	28	11,8	26,2	8	40
78				2015	20,9	10,4	33,6	-17,2	35,3

79			2016	22	8,4	31	12,3	45
80			2017	21	8,3	33,4	-2,5	42
81	KOSMETIK DAN BARANG KEPENTINGAN RUMAH TANGGA	ADES	2013	39,4	21,4	50,8	79,4	86
82			2014	26,8	12,6	55,4	-47,5	66,6
83			2015	16,4	6,1	52,3	196,5	70,7
84			2016	13,5	5	57,7	8,1	99
85			2017	16	7,3	58,4	-49,9	99,7
86		TCID	2013	8,7	11,9	39	5,6	15
87			2014	29,8	10,9	50,4	9,9	24
88			2015	25,8	9,4	52,8	12	44,4
89			2016	56	26,2	46,6	-2,6	21,4
90			2017	20,3	7,4	46,3	53,7	22,5
91		UNVR	2013	54	40,4	58	15,4	202
92			2014	53,6	40,1	56	11	213,7
93			2015	55,5	41,5	55,6	10,8	200,9
94			2016	49,8	37,2	57,9	-1,2	225,8
95			2017	51,2	38,2	60,7	10,3	256

Lampiran 2 : Output SPSS Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	95	15.00	302.00	85.9684	60.65484
Profitabilitas	95	5.00	88.00	29.4000	16.17879
Risiko Bisnis	95	2.00	65.00	15.4421	12.43598
Struktur Aset	95	12.00	81.00	42.0947	16.01135
Perubahan Pajak	95	-64.00	419.00	26.9053	64.40779
Valid N (listwise)	95				

Lampiran 3 : Output SPSS Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Struktur Modal	Profitabilitas	Risiko Bisnis	Struktur Aset	Perubahan Pajak
N		95	95	95	95	95
Normal Parameters ^a	Mean	85.9684	29.4000	15.4421	42.0947	26.9053
	Std. Deviation	60.65484	16.17879	12.43598	16.01135	64.40779
Most Extreme Differences	Absolute	.121	.104	.220	.073	.274
	Positive	.107	.104	.220	.073	.274
	Negative	-.121	-.066	-.148	-.060	-.143
Kolmogorov-Smirnov Z		1.179	1.012	2.140	.710	2.671
Asymp. Sig. (1-tailed)		.124	.257	.094	.694	.056
a. Test distribution is Normal.						

Lampiran 4 : Output SPSS Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.395	47.18587

a. Predictors: (Constant), Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	145441.317	4	36360.329	16.331	.000 ^a
	Residual	200385.589	90	2226.507		
	Total	345826.905	94			

a. Predictors: (Constant), Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	145441.317	4	36360.329	16.331	.000 ^a
	Residual	200385.589	90	2226.507		
	Total	345826.905	94			

a. Predictors: (Constant), Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.818	16.901		-.936	.352
	Profitabilitas	-.940	.402	-.251	-2.339	.022
	Risiko Bisnis	-2.328	.523	-.477	-4.450	.000
	Struktur Aset	2.201	.306	.581	7.181	.000
	Perubahan Pajak	.031	.076	.033	.407	.685

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Lampiran 5 : Output SPSS Uji Asumsi Klasik

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.649 ^a	.421	.395	47.18587	1.316

a. Predictors: (Constant), Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	145441.317	4	36360.329	16.331	.000 ^a
	Residual	200385.589	90	2226.507		
	Total	345826.905	94			

a. Predictors: (Constant), Perubahan Pajak, Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-15.818	16.901		-.936	.352		
	Profitabilitas	-.940	.402	-.251	-2.339	.022	.560	1.784
	Risiko Bisnis	-2.328	.523	-.477	-4.450	.000	.560	1.786
	Struktur Aset	2.201	.306	.581	7.181	.000	.984	1.016
	Perubahan Pajak	.031	.076	.033	.407	.685	.986	1.014

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Collinearity Diagnostics^a

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	Profitabilitas	Risiko Bisnis	Struktur Aset	Perubahan Pajak
1	3.695	1.000	.01	.01	.01	.01	.02
2	.803	2.145	.00	.00	.01	.00	.97
3	.355	3.228	.03	.03	.28	.12	.00
4	.095	6.224	.00	.83	.70	.10	.01
5	.053	8.375	.97	.13	.00	.77	.00

a. Dependent Variable: Struktur Modal

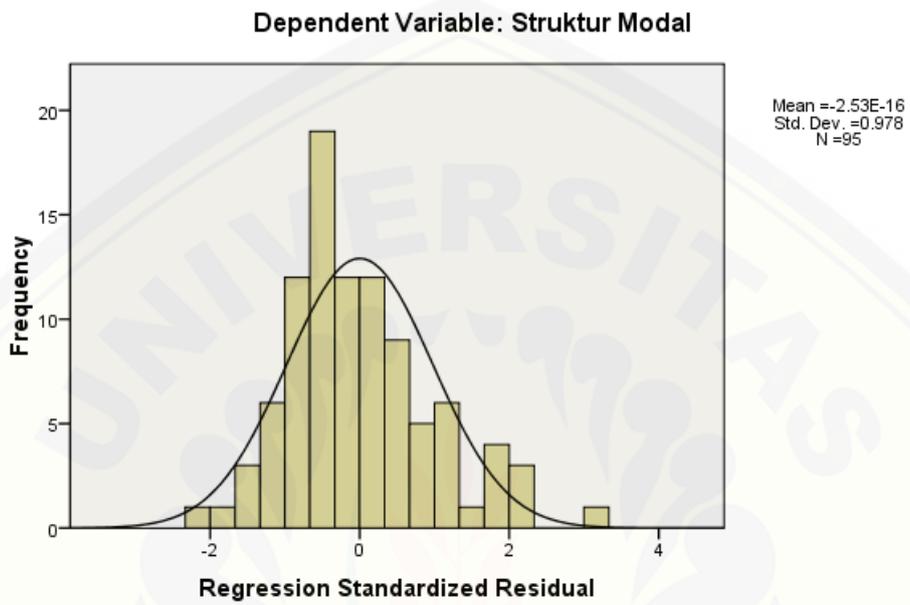
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	14.0316	189.8701	85.9684	39.33507	95
Residual	-1.09870E2	1.43743E2	.00000	46.17100	95
Std. Predicted Value	-1.829	2.641	.000	1.000	95
Std. Residual	-2.328	3.046	.000	.978	95

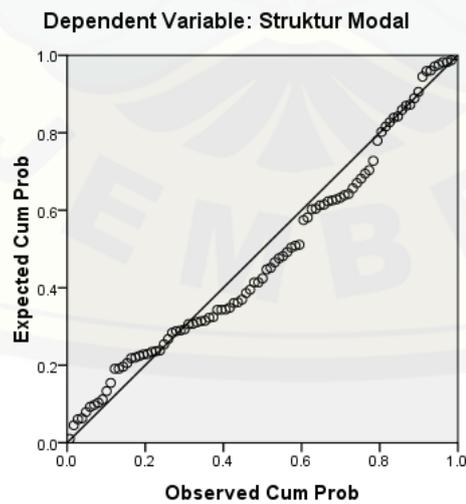
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Charts

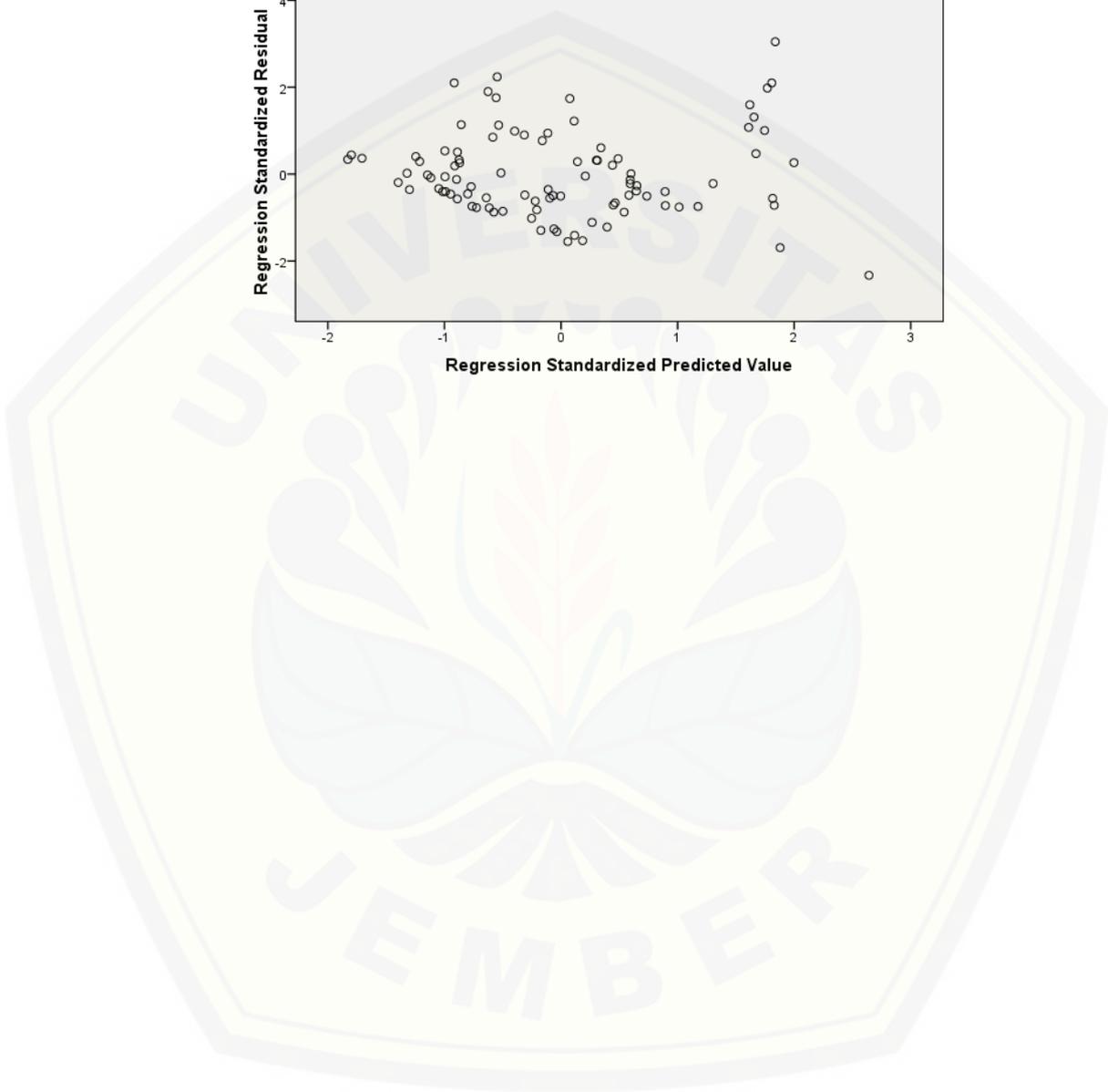
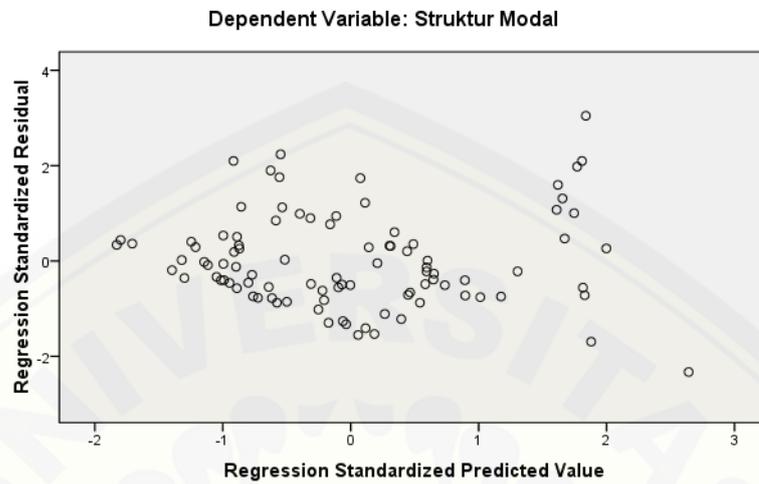
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Lampiran 6 : Hasil Uji BedaPerusahaan Dengan Dua Ukuran Perubahan Pajak

Group Statistics

Kelompok		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sort Variabel PerubahanPajak	Perubahan Pajak Tinggi	47	81.8511	46.44350	6.77448
	Perubahan Pajak Rendah	48	90.0000	72.20361	10.42169

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
								Lower	Upper	
Sort Variabel PerubahanPajak	Equal variances assumed	6.362	.013	-.653	93	.516	-8.14894	12.48498	-32.94163	16.64375
	Equal variances not assumed			-.656	80.437	.514	-8.14894	12.43002	-32.88339	16.58552