

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN TINGKAT
SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : RIZKY DWI PURNOMO

NIM : 127162003

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2019

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Rizky Dwi Purnomo
NIM : 127162003
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul: Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi.

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tirjauan lapangan, buku-buku dan refrensi acuan, yan tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak menggunakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai intuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan refrensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan diatas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 8 Januari 2019
Yang membuat pernyataan,



(Rizky Dwi Purnomo)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

**MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : RIZKY DWI PURNOMO
NO. MAHASISWA : 127162003
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AUDIT INTERNAL & AKT. MANAJEMEN
JUDUL TESIS : PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, 8 Januari 2019

Pembimbing,



Dr. Jonnardi, S.E., M.M., Ak, CPA

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS
SETELAH LULUS UJIAN TESIS**

NAMA : RIZKY DWI PURNOMO
NIM : 127162003
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
MATA KULIAH POKOK : INTERNAL AUDIT & AKUNTANSI
MANAJEMEN
JUDUL TESIS : PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

TANGGAL : 23 JANUARI 2019

KETUA PENGUJI:



(Prof. Dr. Nizam Jim Wiryawan, SH, MM)

TANGGAL : 23 JANUARI 2019

ANGGOTA-PENGUJI:



(Dr. Jonnardi, SE, MM., Ak, CPA)

TANGGAL : 23 JANUARI 2019

ANGGOTA PENGUJI:



(Dr. Estralita Tisnawati, SE, M.Si, Ak, BKP, CA)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Segala puji syukur dipanjatkan ke hadirat Allah SWT atas berkat, rahmat dan hidayah-Nya sehingga tesis yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi” ini dapat diselesaikan sesuai waktu yang telah direncanakan. Tesis ini dapat diselesaikan dengan baik sesuai waktu yang direncanakan berkat berbagai dukungan moril maupun materiil serta doa dari berbagai pihak.

Untuk itu, ucapan terima kasih disampaikan sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Sarwidji Widioatmodjo, S.E, M.M, MBA, selaku Dekan fakultas ekonomi Universitas Tarumanagara.
2. Hendro Lukman, S.E, M.M, CA, CPMA, CPA, selaku KajurAkuntansi Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Estralita Trisnawati, S.E, M.Si, Ak, BKP, CA, selaku Kaprodi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara.
4. Dr. Jonnardi, S.E, M.M, Ak, CPA, Selaku pembimbing tesis.
5. Bapak-Ibu dosen yang telah membimbing selama ini.
6. Orang tua dan keluarga yang senantiasa mendoakan dan memberikan dukungan.

7. Teman-teman satu angkatan MAKSI UNTAR (Aditya, Hernanda, Megawati, Stella, Natalia, Alvin, Yongki, Edwin, Felisia, dan Denanda) yang berbagi asam dan garam selama 2 tahun.
8. Pak Agus yang selalu direpotkan mengurus administrasi.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini.

Tidak dipungkiri bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan oleh karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Pada akhirnya, penulis memohon maaf atas segala kekurangan dan keterbatasan tesis ini. Penulis berharap tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan serta dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Jakarta, 8 Januari 2019

Rizky Dwi Purnomo

The Effect of Profitability, Firm Size, and Business Risk on Capital Structure with Interest Rate as Moderating Variable

Rizky Dwi Purnomo

Abstract

A growing body of research literature deals with the debt policy decisions of companies. Although the subject of corporate capital structure has been intriguing scientists for a number of years, very little research has been conducted on macroeconomic factor such as interest rate. The study aims to investigate the role of profitability, firm size, and business risk on firm's capital structure decisions with interest rate as moderating variable.

This research examined the capital structure of publicly traded Indonesia service enterprises over the periode 2013 -2017 by analyzing 355 samples. Using panel regression method, this research tested which company-level factors of tradeoff and pecking order theories that have influence the capital structure in the Indonesia. The result shows that partialy profitability have significant relationships on capital structure, however that simultaneously profitability, firm size, and business risk have a significant relationships on capital structure.

Key words: *profitability, firm size, business risk, interest rate*

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

Rizky Dwi Purnomo

Abstrak

Semakin banyak literatur penelitian yang membahas tentang keputusan kebijakan utang perusahaan. Meskipun subjek struktur modal perusahaan telah menarik perhatian para ilmuwan selama bertahun-tahun, sangat sedikit penelitian yang telah dilakukan pada faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki peran profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis pada keputusan struktur modal perusahaan dengan tingkat bunga sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini membahas struktur modal perusahaan jasa Indonesia yang diperdagangkan secara publik selama periode 2013 -2017 dengan menganalisis 355 sampel. Dengan menggunakan metode regresi panel, penelitian ini menguji faktor *tradeoff* dan *pecking order* teori tingkat perusahaan mana yang mempengaruhi struktur modal di Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas mempunyai hubungan yang signifikan dengan struktur modal, sementara itu secara bersama-sama profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis mempunyai hubungan yang signifikan dengan struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Tingkat Suku Bunga

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
Abstract	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi Masalah	5
1.3 Pembatasan Masalah	9
1.4 Rumusan Masalah	10
1.5 Tujuan dan Manfaat	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
2.1 Perkembangan Teori Struktur Modal	12
2.2 Pendekatan Net Income	14
2.3 Modigliani-Miller	14
2.4 Pendekatan Tradisional	15
2.5 Argumen Merton Miller	15
2.6 Pecking Order Theory	16
2.7 Trade-off Theory	17
2.8 Teori Biaya Kebangkrutan	18
2.9 Teori Biaya Agensi	19
2.10 Teori Asimetris Informasi	19
2.11 Market-timing Theory	20
2.12 Free Cash Flow Theory	20
2.13 Struktur Modal	20
2.14 Profitabilitas	21
2.15 Ukuran	22
2.16 Risiko bisnis	22
2.17 Tingkat Suku Bunga	23
2.18 Kaitan antar Variabel	24

2.19 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Desain Penelitian	34
3.2 Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	34
3.3 Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	34
3.4 Statistik deskriptif.....	36
3.5 Uji Normalitas	37
3.7 Uji Multikolinieritas	38
3.8 Uji Autokorelasi	39
3.9 Uji Heteroskedastisitas	40
3.10 Uji Hipotesis.....	40
3.11 Uji koefisien determinasi (goodness of fit)	40
3.12 Uji F.....	40
3.13 Uji t.....	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Gambaran Umum Unit Observasi	43
4.2 Deskripsi Subyek Penelitian.....	44
4.3 Uji Normalitas	46
4.4 Uji Asumsi klasik	47
4.5 Uji Multikolinearitas	47
4.6 Uji Autokorelasi	48
4.7 Uji Heteroskedastisitas	48
4.8 Uji Hipotesis.....	49
4.9 Pembahasan	53
BAB V PENUTUP.....	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Penelitian terdahulu.....	6
Tabel 2.1 Prediksi antara dua teori dominan.....	21
Tabel 2.2 Kaitan antar variabel	26
Tabel 3.1 Operasionalisasi variabel	34
Tabel 4.1 Sampel penelitian.....	42
Tabel 4.2 Statistik deskriptif	43
Tabel 4.3 Hasil regresi metode fixed effect	44
Tabel 4.4 Korelasi antar variabel	47
Tabel 4.5 Hasil regresi metode fixed effect dengan uji white.....	48
Tabel 4.6 Estimasi model struktur modal	49
Tabel 4.7 Perbandingan teori dengan hasil penelitian	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Teori struktur modal.....	13
Gambar 2.2 Trade off theory.....	18
Gambar 2.3 Kerangka pemikiran	31
Gambar 2.4 Kerangka pemikiran dengan variabel moderasi.....	31
Gambar 4.1 Jarque-Bera test	45

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Suatu aktivitas usaha tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen. Era globalisasi sekarang ini telah mendorong persaingan didunia usaha menjadi semakin ketat. Untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan mengantisipasi ketatnya persaingan dalam dunia usaha perusahaan perlu untuk melakukan pengembangan usaha. Pengembangan usaha dapat dilakukan dalam cara seperti melakukan inovasi dengan produk yang ditawarkan, memberikan layanan baru, melakukan investasi demi mencapai keunggulan kompetitif di bandingkan dengan para pesaing.

Dalam mengembangkan usaha tentu akan muncul beragam permasalahan. Pendanaan merupakan hal yang penting dalam pengembangan usaha, apabila tidak ada dana maka pengembangan akan menjadi hal yang sulit untuk dilakukan. Pendanaan tersebut dapat dilakukan melalui pendanaan internal, dimana investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan menggunakan pembiayaan dari dalam perusahaan. Opsi atau pilihan lain yang dapat dilakukan perusahaan adalah menggunakan pendanaan eksternal atau dari pendanaan yang berasal dari luar perusahaan contohnya utang dan mengeluarkan saham baru. Oleh karena itu manajer keuangan perusahaan perlu untuk memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan untuk menentukan struktur modal yang digunakan apakah kebutuhan dana dipenuhi dengan dana sendiri atau dana yang berasal dari luar perusahaan.

Manajemen perusahaan biasanya memiliki kendali atas faktor internal, akan tetapi faktor eksternal seperti makroekonomi tidak dapat dikendalikan oleh manajemen. Mengembangkan pemahaman tentang faktor internal dan eksternal ini akan membantu manajemen dalam membuat keputusan struktur modal yang tepat bagi perusahaannya.

Struktur modal merupakan komponen penting bagi suatu perusahaan baik perusahaan perbankan maupun non-perbankan. Salah satu cara melihat keberhasilan perusahaan adalah dari struktur modalnya. Untuk itu manajer keuangan berusaha untuk memaksimalkan penggunaan modal sendiri, pendanaan eksternal atau campuran dari keduanya sehingga didapatkan struktur modal optimal.

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang yang sering dihitung berdasarkan pada besaran relatif berbagai sumber pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan. Sumber pendanaan, jenis dan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko gagal membayar utang. Struktur modal dapat digunakan sebagai cerminan atas keadaan keuangan perusahaan dan risiko gagal bayar (Subramanyam & Wild, 2009; 547).

Selain sebagai cerminan keadaan perusahaan, struktur modal juga sering mempunyai dampak yang besar terhadap perusahaan karena terkait dengan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor dari kreditor. Apabila manajemen salah dalam menentukan struktur modal perusahaan maka perusahaan dapat

mengalami ketidak efektifan dan tidak efisien sehingga akan menempatkan perusahaan dalam posisi sulit untuk bersaing dengan kompetitornya.

Ada beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal, diantaranya teori *trade-off* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) dimana perusahaan akan menentukan struktur modalnya didasarkan atas *trade-off* antara biaya dengan keuntungan. Dalam menentukan struktur modalnya perusahaan dapat memilih antara penggunaan pendanaan internal atau eksternal yang akan memberikan keuntungan kepada perusahaan. Teori berikutnya adalah teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers (1984) serta Myers dan Majuf (1984) dimana perusahaan akan memilih pemodalannya berdasarkan tingkatan tertentu yaitu pendanaan internal, utang, dan ekuitas.

Dalam memilih komposisi struktur modal yang optimal, manajemen perusahaan dapat menggunakan beberapa variabel untuk mendukung dalam pengambilan keputusan. Ada beberapa variabel yang dinilai dapat mempengaruhi struktur modal, variabel-variabel tersebut terbagi menjadi dua yang pertama dari internal antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis, yang kedua berasal dari luar atau makro ekonomi yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat suku bunga, tingkat suku bunga dipilih sebagai variabel moderasi dengan pemikiran apabila tingkat suku bunga sedang tinggi ketika profit perusahaan rendah maka akan membuat perusahaan semakin tidak mau menggunakan utang, sebaliknya bila suku bunga sedang rendah dan profitabilitas perusahaan sedang tinggi maka hal ini dapat mendorong perusahaan untuk berutang.

Pengertian dari profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas investasi. Menurut Myers & Majluf (1984) perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi biasanya akan memilih pendanaan internal terhadap struktur modalnya. Profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi, sehingga dalam membiayai kegiatannya, perusahaan dapat menggunakan dana internal yang cukup. Hal ini didukung oleh penelitian Mugosa (2015) menunjukkan profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal.

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung lebih berani dan lebih mudah dalam menggunakan dan mendapatkan dana dari luar perusahaan, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki sedikit risiko kebangkrutan bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil.

Risiko bisniserupakan salah satu variabel yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang memiliki beban biaya yang tinggi juga, karena risiko bisnis meningkat seiring dengan meningkatnya beban biaya atas kegiatan yang dilakukan perusahaan.

Menurut Yeh (2018) karakteristik perusahaan (faktor industri) seperti ukuran perusahaan, *growth opportunities*, profitabilitas, *non-debt tax shield*, dan struktur aset tidak memainkan peranan penting dalam menentukan struktur modal, sedangkan faktor ekonomi seperti kondisi makroekonomi, pertumbuhan ekonomi,

dan perubahan struktur dalam trend pertumbuhan ekonomi mempengaruhi penentuan struktur modal.

Berdasarkan pengungkapan diatas, maka diangkat topik mengenai struktur modal dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNISTERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

1.2 Identifikasi Masalah

Pada awal mulanya penelitian tentang struktur modal dimulai oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Berdasarkan hasil penelitian, mereka meyakini bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Penelitian tersebut dilakukan dengan asumsi tidak ada pajak, suatu perusahaan dapat digolongkan berdasarkan risiko bisnis, dimana para investor mempunyai perkiraan yang sama tentang laba yang akan diperoleh dimasa akan datang, tidak ada biaya transaksi dan semua investor dapat meminjam dengan biaya yang sama.

Dalam perkembangan selanjutnya, pada 1963 Modigliani dan Miller memasukkan unsur pajak. Hasil yang didapat adalah nilai perusahaan yang mempunyai proporsi utang dalam struktur modal akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai utang dalam struktur modal. Studi yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller telah mendorong munculnya teori-teori tentang struktur modal seperti *trade-off theory* dan *pecking order theory*.

Pada beberapa penelitian selanjutnya terdapat perbedaaan antara temuan-temuan empiris mengenai struktur modal. Berdasarkan penelitian empiris yang dilakukan oleh Margaritis & Psillaki (2007) dengan hasil bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, Mugosa (2015), Guner (2016) dan Syailgan *et al* (2006) menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal.

Penelitian Kurshev & Strebulaev (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, Wahome *et al* (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya hasil penelitian Sofat & Singh (2017) ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan struktur modal. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Pepur *et al* (2016)

Penelitian Data *et al* (2017) dan penelitian Baral (2003) mendapatkan hasil bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Alnajjar (2015) serta Hang & Hoa (2016) dimana risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Tabel 1.1

Penelitian terdahulu

Variabel	Nama Peneliti	Tahun Penelitian	Model	Hasil
Profitabilitas	Margaritis & Psillaki	2007	Quantile regression analysis	profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap leverage dimana sesuai dengan <i>trade-off theory</i> .
	Syailgan <i>et al</i>	2006	Dynamic data panel methodology	Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang berhasil tidak bergantung terlalu banyak pada pendanaan dari luar. Profitabilitas memiliki hubungan

				negatif dengan struktur modal
	Mugosa	2015	Fix effect dan FGLS method	profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal karena profitabilitas yang tinggi akan menurunkan biaya <i>financial distress</i> .
	Guner	2016	Balanced panel data regression	profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal
Ukuran perusahaan	Kurshev & Strebulaev	2015	Dynamic panel data, Generalized Method of the Moment (GMM)	Perusahaan kecil mmenunakan utang yang lebih tinggi ketika pembiayaan. Jadi ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan struktur modal
	Wahome <i>et al</i>	2015	Multiple regression	Perusahaan besar lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan kecil karena adanya asimetis informasi. Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan struktur modal
	Sofat & Singh	2017	Multiple regression model	Asimetris informasi di perusahaan besar lebih sedikit sehingga lebih mudah menggunakan ekuaitas dibandingkan utang. Ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan

				struktur modal
	Pepur <i>et al</i>	2016	Panel data regression, GMM	Ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan struktur modal karena kemungkinan dana internal yang tersedia cukup sehingga tidak perlu meminjam.
Risiko bisnis	Data <i>et al</i>	2017	Generalized Structured Component Analysis (GSCA) approach	Risikobisnis memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
	Baral	2003	Multiple regression	Risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
	Alnajjar	2015	Panel data regression	Manajer sudah mempertimbangkan risiko bisnis yang ada sehingga ketika pendapatan tidak stabil utang perusahaan akan dikurangi. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal
	Hang & Hoa	2016	fixed-effects model (FEM) dan random-effects model (REM)	Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan akan meminjam lebih sedikit bila risiko bisnis meningkat

1.3 Pembatasan Masalah

Mengingat pembahasan mengenai struktur modal sangatlah luas, maka dilakukan pembatasan agar mengurangi bias dan hasilnya akan lebih maksimal. Adapun pembatasan yang dilakukan berupa subjek yang diambil merupakan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Penelitian ini berusaha untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa. Rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini, adalah:

1. Apakah profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa?
2. Apakah ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa?
3. Apakah risiko bisnis memberikan pengaruh yang negatif terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa?
4. Apakah tingkat suku bunga memoderasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa?
5. Berdasarkan dari dua teori yaitu teori *trade-off* dan teori *pecking order*, teorimana yang berlaku di Indonesia?

1.5 Tujuan dan Manfaat

1.5.1 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor jasa.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan jasa.
4. Untuk menguji apakah tingkat suku bunga memoderasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektorjasa.
5. Untuk mengetahui diantara dua teori yaitu teori *trade-off* dan teori *pecking order*, teorimana yang berlaku di Indonesia.

1.5.2 Manfaat

Dari hasil penelitian yang dilakukan, secara garis besar diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini akan dapat memberikan pemahaman mengenai pengembangan struktur modal dari sisi industri sektor jasa. Pemahaman yang lebih mendalam tentang hal apa saja yang dapat berdampak pada keputusan struktur modal baik dari dalam perusahaan maupun faktor makroekonomi. Belum

adanya kata sepakat dalam hal teori keputusan struktur modal masih memberikan kesempatan untuk diperdebatkan dan diteliti lebih lanjut dalam kalangan akademisi terutama dalam konteks makroekonomi suatu negara berkembang.

Bagi praktisi, dapat memberikan implikasi dan sumbangan pemikiran yang berguna tentang struktur modal perusahaan, khususnya bagi pimpinan (komisaris dan direksi) karyawan level manajerial (manajer dan supervisor) sehingga dapat dijadikan sebagai referensi dalam mengambil keputusan tentang tingkat utang yang optimal serta komposisi struktur modal yang efektif dan efisien bagi perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, H. R., & Primanthi, M. R. (2011). *Cara cerdas menguasai EVIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "Lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Alnajjar, M. I. M. (2015). Business risk impact on capital structure: a case of Jordanian industrial sector. *Global Journal of Management and Business Research*, 15(1).
- Arnold, G. (2013). *Corporate financial management* (5th ed). England, Pearson Education Limited.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *Journal of Finance*, 57.
- Baral, K. J. (2003). Determinants of capital structure: a case study of listed companies of Nepal. *The Journal of Nepalese Business Studies*, 1 (1).
- Baxter, N. (1967). Leverage risk of ruin and the cost of capital. *Journal of Finance*. 663-81.
- Brennan, M., & Schwartz, E. (1984). Optimal financial policy and firm valuation. *Journal of Finance* 39, 593-607.
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2014). *Principles of Microeconomics* (11th ed.). England, Pearson Education Limited.
- Dang, V. A. (2013). An empirical analysis of zero-leverage firms: new evidence from UK. *International Review of Financial Analysis*, 30, 189-202.
- Data, A., Alhabsji, T., Rahayu, S. M., & Handayani, S. R. (2017). Effect of growth, liquidity, business risk and asset usage activity, toward capital structure, financial performance and corporate value. *European Journal of Business and Management*, 9(24).
- Donaldson, G. (1961). *Corporate debt capacity: A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Boston, division of Research, Harvard Graduate School Of Business Administration.
- Durand, D. (1952). Costs of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement. *National Bureau of Economic Research*, 215 – 262.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. J. (2008). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). England, Pearson Education Limited.

- Ehrhardt, M. C., & Brigham. (2011). *Financial Management: Theory and Practice* (13 th ed). USA, South-Western Cengage Learning.
- Fama, E.F. & French, K.R. (2002). Testing tradeoff and pecking order predictions about dividends and debt. *The Review of Financial Studies*, 15(1), 1-33.
- Frank, M.Z.,& Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are realiably important?.*Financial Management*. 38, 1-37.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23 (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). Analisis multivariat dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guner, A. (2016). The determinants of capital structure decisions: new evidence from Turkish companies. *Procedia Economics and Finance*,38, 84 – 89.
- Hang, N. T., & Hoa, N. T. (2016). Determinants of capital structure of listed food and beverage manufacturing companies: the case in Vietnam. *The International Journal Of Business & Management*, 4(10).
- Haron, R. (2014). Capital structure inconclusivess: evidence from Malaysia, Thailand and Singapore. *International Journal of Managerial Finance*, 10(1), 23-38.
- Jensen, M .C.,&Meckling, W.H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3, 305-60.
- Kane, A., A., Marcus, &MacDonald, R. (1984). How big is the tax advantage to debt? *Journal of Finance*. 39, 841–52.
- Kurshev, A., & Strebulaev, I. A. (2015). Firm size and capital structure. *Quarterly Journal of Finance*, 5(3).
- La Rocca, M., La Rocca, T., Gerace, D. & Smark, C. (2009). Effect of diversification on capital structure. *Accounting & Finance*, vol. 49(4), 799-826.
- Leary, M.T.,& Roberts, M.R. (2005). Do firms rebalance their capital structures?.*The Journal of Finance*, 60(6),2575–2619.
- Mankiw, N. G. (2012). *Macroeconomics* (8th ed). New York: Worth Publishers.
- Margaritis, D., & Psillaki, M. (2007). Capital structure and firm efficiency. *Journal of Businness Finance & Accounting*. 34(9) & (10), 1447-1469.
- Miller, M. H. (1977). Debt and taxes. *Journal of Finance*. (32), 261–76.
- Modigliani, F.,& Miller, M.H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*. 13(3), 261- 297.

- Modugu, K. P. (2013). Capital structure decision: an overview. *Journal of Finance and Bank Management*. 1(1), 14-27.
- Mugosa, A. (2015). The determinants of capital structure choice: evidence from western europe. *Business and Economic Horizon*, 11(2), 76-95.
- Muthama, C., Mbaluka, P., & Kalunda, E. (2013). An empirical analysis of macro-economic influences on corporate capital structure of listed companies in Kenya. *Journal of Finance and Investment Analysis*. 2(2), 41-62.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. 5, 147-155.
- Myers, S. C. (1984), Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Myers, S. C.(2001). Capital structure. *The Journal of Economic Perspective*.15 (2), 81-102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Nenu, E. A., Vintila, G., & Gherghina, S. C. (2018). The impact of capital structure on risk and firm performance: empirical evidence for the bucharest stock exchange listed companies. *International Journal of Finance Studies*, 6(41).
- Pal, S. (2014). A study on capital structure determinants of Indian steel companies. *International Journal of Business Management & Research*, 4(4).
- Pepur, S., Curak, M., & Poposki, K. (2016). Corporate capital structure: the case of large Croatian companies. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 29(1), 498-514.
- Santoso, S. (2012). *Panduan lengkap SPSS versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J (2009). *Financial statement analysis* (10 th ed.). New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical studies of manufacturing firm in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6).
- Solomon, E. (1963).Leverage and the cost of capital.*Journal of Finance*, 18, 273-279.

- Syailgan, G., Karaback, H., & kucukkocauglu, G.(2006). The firm-specific determinants of corporate capital structure: evidence from Turkish panel data. *Investment Management and Financial Innovations*, 3(3).
- Wahome, M. N., Memba, F., & Muturi, W. (2015). The effect of firm size and risk on capital structure decision of insurance industry in Kenya. *International Journal of Scientific and Research Publication*, 5(8).
- Wang, H., Xu, Q., & Yang, J. (2017). Investment timing and optimal capital structure under liquidity risk. *The European Journal of Finance*, 24(11), 889-908.
- Wibisono, D. (2005). *Metode Penelitian dan Analisis Data*. Jakarta: Salemba Medika
- Yeh, H, H, H. (2018). How the capital structure of firms is determined over business cycles: further evidence from the construction industry of Taiwan. *Construction Management and Economics*, 36(8).
- Ying, Y., Albaity, M., & Zainir, F. (2016). Determinant of capital structure: a comparison between industrial and consumer sector in China. *Asian Journal of Business and Accounting*, 9(2).