

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Maryanny  
NIM : 127131010  
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul:  
**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN ASSET UTILIZATION RATIO TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK MODERASI NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 SAMPAI DENGAN 2014**

Adalah:

- 1) Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
- 2) Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk 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 referensi 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, 10 Desember 2015  
Yang membuat pernyataan,

(Maryanny)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : MARYANNY  
NO. MAHASISWA : 127131010  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN  
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN *ASSET UTILIZATION RATIO* TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK MODERASI NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 SAMPAI DENGAN 2014

Jakarta, 10 Desember 2015

Pembimbing,

Dr. Jonnardi, MM., Ak., CA., BAP

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS  
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : MARYANNY  
NO. MAHASISWA : 127131010  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN  
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH UKURAN  
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF  
PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN *ASSET  
UTILIZATION RATIO* TERHADAP  
STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK  
MODERASI NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010  
SAMPAI DENGAN 2014

TANGGAL : 13 JANUARI 2016

KETUA PENGUJI

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

TANGGAL : 13 JANUARI 2016

ANGGOTA PENGUJI

(Dr. Jonnardi, MM., Ak., CA., BAP)

TANGGAL : 13 JANUARI 2016

ANGGOTA PENGUJI

(Dr. Herman Ruslim, SE., MM., Ak., MAPPI (Cert))

## ABSTRAK

Maryanny (127131010)

**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN *ASSET UTILIZATION RATIO* TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK MODERASI NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 SAMPAI DENGAN 2014**

(xvi + 80 halaman; 1 gambar; 6 tabel; 9 lampiran)

Pada saat ini, hampir semua negara di dunia menghadapi persaingan bisnis yang ketat. Selain itu, kondisi perekonomian dunia yang mulai tidak menentu karena terjadinya krisis ekonomi global mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Permasalahan ekonomi global memberikan dampak pada pentingnya penentuan kebijakan struktur modal perusahaan yang harus disesuaikan dengan kondisi yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan harus mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap laporan keuangan *audited* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari semua sektor industri kecuali sektor keuangan pada periode 2010 sampai dengan 2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* dengan menggunakan program EViews 9.0.

Hasil penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan *asset utilization ratio* memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dan tarif pajak efektif tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Selain itu juga tidak ditemukan pengaruh moderasi nilai tukar (kurs) terhadap pengaruh profitabilitas dengan struktur modal.

Referensi : 48 (1963 - 2015).

## **ABSTRACT**

Maryanny (127131010)

**ANALYSIS OF EFFECT OF COMPANY SIZE, PROFITABILITY, EFFECTIVE TAX RATE, LIQUIDITY AND ASSET UTILIZATION RATIO OF CAPITAL STRUCTURE WITH FOREIGN EXCHANGE RATE'S MODERATION EFFECT: EMPIRICAL STUDY ON COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM PERIOD 2010 TO 2014**

(xvi + 80 pages; 1 drawing; 6 tables; 9 attachment)

At this time, almost all countries in the world faced tight business competition. In addition, the global economic downturn began to uncertainty due to the global economic crisis led many companies into bankruptcy. Global economic problems have an impact on the determination of the importance of the company's capital structure policy should be adapted to the conditions faced by the company. Companies must determine what factors are affecting the company's capital structure. This research was conducted on the audited financial statements of the companies listed on the Indonesia Stock Exchange of all industrial sectors except the financial sector in the period 2010 to 2014. The method used in this study is Moderated Regression Analysis using EViews 9.0 program.

Results showed variable firm size, liquidity, and asset utilization ratio has an influence on the capital structure. Profitability and effective tax rate has no effect on the capital structure. It also found no moderating effect of the exchange rate to the effects of profitability with capital structure.

Referensi : 48 (1963 - 2015).

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat, penyertaan dan kasih karunia-Nya yang begitu besar sehingga pembuatan tesis yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN *ASSET UTILIZATION RATIO* TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK MODERASI NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 SAMPAI DENGAN 2014”** ini dapat diselesaikan, disusun dalam rangka penyelesaian studi dan pemenuhan persyaratan guna mencapai gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini tidak lupa penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah mengorbankan waktu, perhatian dan juga dukungan, nasehat serta bimbingan sehingga penyusunan tesis ini dapat berjalan dengan lancar, terutama kepada:

- 1) Bapak Prof. Ir. Roesdiman Soegiarso, M.Sc., Ph.D, selaku Rektor Universitas Tarumanagara yang telah memberikan saya kesempatan untuk menempuh program Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.
- 2) Bapak Dr. Ir. Chairy, SE, MM., selaku Wakil Rektor Bidang Akademik Universitas Tarumanagara yang telah memberikan saya kesempatan untuk menempuh program Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

- 3) Dr. Sawidji Widoatmodjo, SE, MM, MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan saya kesempatan untuk menempuh program Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.
- 4) Dr. Herman Ruslim Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert), selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara, yang disela-sela kesibukannya bersedia membantu, memberikan petunjuk, dan mendukung saya saya dalam pengerjaan tesis ini.
- 5) Bapak Dr. Jonnardi, MM., Ak., CA., BAP yang disela-sela kesibukannya bersedia membantu, memberikan petunjuk, mendukung, dan membimbing sehingga tesis ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya.
- 6) Seluruh Dosen dan Staf Pengajar pada program studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara, atas ilmu, pengalaman, saran, dan dukungan yang telah dibagikan selama menempuh perkuliahan di Universitas Tarumanagara.
- 7) Staf karyawan perpustakaan, yang telah membantu penulis dalam mengumpulkan referensi buku untuk penelitian.
- 8) Kedua orang tua dan keluarga: Papa Lioe Sin-Sin, Mama Fysty, Desyntha, Kristianto, Hendra, Septi, Ricky, Hendri, Yunita, Felix Angelo, Laurencia, Ancella, Ivella, Clansey, Madelaine dan Clayton yang senantiasa memberikan doa, perhatian, dukungan, dan semangat selama penyusunan tesis ini.
- 9) Sahabat-sahabat: Ricky, Winda, Wiwi, Edward, Benny, Fabi, Pak Salikim, Pak Enggano, Belle, Angel dan teman-teman lainnya yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terimakasih atas saran, semangat dan dukungan yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini penulis tidak luput dari kesalahan maupun kekurangan, oleh karena itu penulis sangat terbuka terhadap kritik dan saran untuk perbaikan tesis ini.

Penulis berharap agar tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang menjadikan tesis ini sebagai dasar informasi untuk penulisan lebih lanjut, juga serta sebagai bahan bacaan dan masukan bagi pihak yang membutuhkan untuk menambah wawasan serta pengetahuan.

Jakarta, 10 Desember 2015

Maryanny



# DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL**

**PERNYATAAN KEASLIAN TESIS**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS SETELAH LULUS UJIAN TESIS**

<b>ABSTRAK</b> .....	v
<b>ABSTRACT</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvi

## **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Pembatasan Masalah .....	8

## **BAB II LANDASAN TEORI**

2.1 Pengertian <i>Trade Off Theory</i> .....	9
--	---

2.2	Pengertian <i>Pecking Order Theory</i> .....	11
2.3	Pengertian <i>Agency Theory</i> .....	13
2.4	Pengertian Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ).....	14
2.5	Pengertian Ukuran Perusahaan .....	16
2.6	Pengertian Profitabilitas.....	17
2.7	Pengertian Tarif Pajak Efektif.....	18
2.8	Penelitian Likuiditas .....	19
2.9	Pengertian <i>Asset Utilization Ratio</i> .....	20
2.10	Pengertian Nilai Tukar .....	21
2.11	Tinjauan Pustaka .....	23
2.11.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ) .....	23
2.11.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ).....	24
2.11.3	Pengaruh Tarif Pajak Efektif Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ).....	26
2.11.4	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ).....	27
2.11.5	Pengaruh <i>Asset Utilization Ratio</i> Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ) .....	28
2.11.6	Pengaruh Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap Struktur Modal ( <i>Capital Structure</i> ) .....	29

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

Bab dua ini menguraikan teori-teori yang menjadi landasan penelitian, yakni meliputi pemahaman akan struktur modal serta faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap struktur modal seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilitiation ratio* serta nilai tukar. Selain itu, bab ini juga menguraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang melatar belakangi penelitian ini. Kemudian dibahas juga mengenai pembentukan hipotesis dan kerangka berpikir dalam penelitian ini.

#### **2.1 Pengertian *Trade Off Theory***

*The trade-off theory* berasal dari model berdasarkan *taxes* dan *agency costs*. Modigliani dan Miller (1963), DeAngelo dan Masulis (1980) serta Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki struktur modal yang optimal dengan mengimbangi keuntungan dari hutang dan biaya yang timbul atas penggunaan hutang tersebut. Sehingga, *trade-off theory* mengacu pada gagasan bahwa perusahaan harus memutuskan berapa banyak *debt finance* dan berapa banyak *equity finance* yang digunakan untuk menciptakan keseimbangan

antara *costs* dan *benefits*. Terdapat beberapa keuntungan dalam menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan (pajak), namun terdapat juga *cost* atas penggunaan hutang tersebut seperti *the costs of financial distress, bankruptcy costs, and agency costs*. Selain itu, Dampak dari teori ini adalah perusahaan memiliki *target leverage* dan harus dilakukan penyesuaian atas pengaruh *leverage* perusahaan dari waktu ke waktu. Menggunakan hutang sebagai pendanaan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, namun hanya pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang oleh perusahaan malah akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan tersebut (Fauzi *et al.* 2013).

Menurut penelitian Ross *et al.* (2012) dalam Saputri dan Margaretha (2014) *the static trade off theory* memberikan asumsi, struktur modal perusahaan adalah hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan penggunaan hutang yang akan menimbulkan biaya sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Dasar dari *trade-off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Jika manfaat yang diterima oleh perusahaan lebih besar, maka tambahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan masih diperkenankan, dan sebaliknya. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sudah

tidak diperkenankan.

*Trade-off theory* telah memperhitungkan faktor-faktor seperti biaya kebangkrutan, *corporate tax* dan *personal tax* dalam mengartikan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Meskipun model *trade-off theory* tidak dapat memberikan proporsi secara tepat dalam penentuan struktur modal yang optimal, namun model tersebut telah memberikan kontribusi yang penting, yaitu: (1) perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan; (2) perusahaan yang membayar pajak tinggi, sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

## **2.2 Pengertian *Pecking Order Theory***

*The Pecking Order Theory* dikemukakan oleh Myers (1984). Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan akan mengikuti hierarki dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan dalam upaya pembangunan struktur modal perusahaan. Menurut Ross *et al.* (2012) dalam Saputri dan Margaretha (2014), teori ini akan menguraikan bagaimana sebuah perusahaan menentukan hireraki sumber dana yang paling diminati. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan *internal financing* yaitu

pendanaan yang berasal dari hasil operasional perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila pendanaan dari dalam perusahaan belum mencukupi, maka pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*) akan dibutuhkan, untuk itu perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dengan menerbitkan obligasi, setelah itu sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), dan pada akhirnya jika masih belum mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan saham.

*Pecking order theory* telah menjelaskan alasan, mengapa perusahaan-perusahaan yang menguntungkan pada umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini terjadi bukan dikarenakan perusahaan mempunyai target debt ratio yang rendah, namun dikarenakan memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung mempunyai jumlah hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang paling diminati karena pertimbangan biaya dimana biaya obligasi akan lebih murah daripada biaya saham baru. Hal ini disebabkan karena dengan menerbitkan saham yang baru dikhawatirkan akan memberikan dampak pada penurunan harga saham yang lama, selain itu manajer perusahaan menjadi khawatir dengan diterbitkannya saham yang baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal perusahaan, yang akan membuat harga saham perusahaan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan

antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemodal (Ross *et al.*, 2012 dalam Saputri dan Margaretha, 2014).

### **2.3 Pengertian *Agency Theory***

Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency theory* menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer (agen) dengan pemegang saham (pemilik). Para pemegang saham berharap agar manajer (agen) bertindak atas kepentingan pemegang saham, namun pada kenyataannya manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Masalah agensi bukan hanya muncul diantara pemegang saham dan manajer akan tetapi dalam hubungan antara pemegang saham dan pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman akan melakukan pengawasan kepada manajer perusahaan atas nama pemegang saham, kemudian biaya yang timbul dari pengawasan tersebut, dikenal sebagai biaya agensi (Gitman dan Zutter, 2012). Biaya agensi adalah biaya-biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan pengawasan manajemen untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Mayangsari, 2001 dalam Joni dan Lina, 2010).

Sumber pendanaan perusahaan dapat bersumber dari dana internal dan

dana eksternal perusahaan. Pemilihan sumber pendanaan dari dana eksternal perusahaan dengan berhutang akan memberikan efek biaya modal yang lebih murah (Wimelda dan Marlinah, 2013). Menurut Weygandt *et al.* (2010) dalam Wimelda dan Marlinah (2013), terdapat tiga keuntungan dalam menerbitkan obligasi dibandingkan dengan menerbitkan saham baru yaitu (1) pemegang obligasi tidak memiliki hak suara untuk mengontrol perusahaan; (2) adanya penghematan pajak yang timbul dari beban bunga yang merupakan komponen pengurang laba sebelum pajak perusahaan dan (3) nilai EPS (*Earnings Per Share*) perusahaan lebih tinggi dengan melakukan penerbitan obligasi atau suat hutang daripada menerbitkan saham baru.

#### **2.4 Pengertian Struktur Modal**

Menurut Harjito dan Martono (2011), struktur modal merupakan perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang terhadap modal pribadi. Menurut Brigham dan Houston (2001), struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental yang menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Dimana penentuan atas kebijakan tersebut sangatlah penting karena berkaitan dengan bagaimana perusahaan menjalankan aktivitas operasionalnya, mempertahankan dan mengembangkan perusahaan. Kebijakan struktur modal perusahaan dikatakan optimal apabila perusahaan dapat menggunakan kombinasi ideal atas hutang dan



modal sebagai sumber pendanaan perusahaan, yang akan menciptakan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2012), perusahaan dapat memenuhi kebutuhan atas pendanaannya dengan menggunakan sumber dana internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan eksternal perusahaan digunakan sebagai alternatif terakhir apabila pendanaan internal perusahaan tidak mencukupi. Jika perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaannya, maka beban tetap yang ditanggung oleh perusahaan adalah bunga atas hutang tersebut, sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri maka akan menimbulkan *opportunity cost*. Dimana *opportunity cost* adalah biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan modal sendiri, sehingga keputusan atas struktur modal perusahaan harus tepat agar tidak membuat perusahaan mengeluarkan biaya-biaya yang tinggi.

Struktur modal adalah suatu perbandingan antara penggunaan jumlah modal hutang dan modal ekuitas yang akan digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh para investor dan manajer keuangan, karena terbatasnya sumber dana yang dapat dialokasikan oleh perusahaan untuk kegiatan produksi akan mempengaruhi kesejahteraan perusahaan itu sendiri. Dimana kesalahan dalam pengambilan

keputusan akan menyebabkan terjadi *financial distress* atau bahkan bisa terjadi kebangkrutan atas perusahaan tersebut (Ross *et al.*, 2012 dalam Saputri dan Margaretha, 2014).

## **2.5 Pengertian Ukuran Perusahaan (*Size*)**

Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Pada umumnya, perusahaan besar memiliki reputasi yang cukup baik dimata masyarakat, sehingga mempermudah perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan. Perusahaan besar memiliki akses lebih baik ke pasar modal, selain itu perusahaan besar dapat memberikan jaminan pelunasan hutang yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil, untuk itu perusahaan kecil cenderung menggunakan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan lebih sedikit karena jaminan pelunasan hutang yang diberikan cenderung lebih kecil (Ruslim, 2010 dalam Wimelda dan Marlinah, 2013).

Perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari kreditur dikarenakan perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar dalam memenangkan persaingan industri yang ada, sedangkan perusahaan dengan skala kecil lebih menghadapi keadaan yang tidak pasti, karena perusahaan kecil akan cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Ukuran besar atau kecil

suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan tersebut dengan dasar, bahwa semakin besar perusahaan akan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan lebih berani dalam menerbitkan saham yang baru dan cenderung menggunakan pinjaman dalam jumlah yang besar dan teori ini sesuai dengan Titman dan Wessels (1988) dalam Saputri dan Margaretha (2014).

## **2.6 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode waktu tertentu (Wimelda dan Marlinah, 2013). Menurut Zaheer *et al.* (2011) dalam Saputri dan Margaretha (2014), profitabilitas merupakan salah satu indikator pengukuran terhadap kinerja perusahaan yang didasarkan pada laba yang diperoleh dalam suatu periode waktu tertentu. Laba merupakan salah satu informasi yang penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan untuk melakukan penaksiran *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang (Sebayang dan Putra 2013).

Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang *profitable* cenderung menggunakan lebih banyak hutang sebagai pendanaan perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan *unprofitable* dikarenakan perusahaan dengan *profitability* yang baik memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dan para kreditor memiliki

kecenderungan untuk mendanai perusahaan tersebut. Selain itu perusahaan juga ingin menghindari pembayaran pajak yang tinggi, namun perusahaan harus menyeimbangkan antara risiko dan manfaat atas penggunaan hutang tersebut (Fauzi *et al.* 2013). Sebaliknya, *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* cenderung lebih sedikit menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dibandingkan perusahaan *unprofitable*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang *profitable* memiliki *earnings* yang lebih baik sehingga lebih memilih atau mengutamakan penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan terlebih dahulu dibandingkan eksternal perusahaan.

## **2.7 Pengertian Tarif Pajak Efektif**

Menurut Alipour *et al.* (2015), persentase pajak diprediksi memiliki dampak yang positif terhadap hutang. Suatu perusahaan yang menghadapi permasalahan dalam tarif pajak perusahaan yang tinggi akan mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan bunga dari penggunaan hutang perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dibandingkan sumber pendanaan lainnya dikarenakan bunga yang timbul dari pinjaman akan mengurangi pajak yang dibayar oleh perusahaan, namun perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dan risiko yang timbul dari

keputusan pendanaan tersebut (De Angelo dan Masulis, 1980).

Menurut Antoniou *et al.* (2008), tarif pajak efektif memiliki pengaruh yang negatif terhadap hutang dikarenakan efek dari tarif pajak perusahaan bergantung pada *tax regulations* di masing-masing negara. Dimana, tarif pajak efektif tidak akan memiliki pengaruh yang besar terhadap perusahaan yang komposisi struktur modalnya, didominasi oleh penggunaan hutang jangka panjang (Alipour *et al.* 2015).

## **2.8 Pengertian Likuiditas**

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013), tingkat likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. Menurut *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung tidak akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang ataupun dengan menerbitkan saham baru (Setiawan, 2006 dalam Wimelda dan Marlinah, 2013).

Lebih jauh, penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya

memperlihatkan bahwa likuiditas aset perusahaan dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar aset tersebut dapat dimanipulasi oleh *shareholders* dengan biaya yang ditanggung oleh *boundholders*. Perusahaan yang memiliki aset likuid yang cukup, diyakini akan menggunakan aset tersebut dalam berinvestasi atau untuk tujuan mendapatkan pendanaan bagi perusahaan (Ozkan, 2001 dalam Alkhatib, 2012).

## **2.9 Pengertian *Asset Utilization Ratio***

*Asset utilization ratio* adalah ukuran seberapa efektif aset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk mendapatkan penjualan (Sarwar dan Khan, 2015). Jika nilai *asset utilization ratio* semakin tinggi, hal ini memperlihatkan bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan dengan baik dan efektif aset yang dimiliki perusahaan (untuk menghasilkan penjualan). Hal ini menandakan bahwa kepentingan manajemen sejalan dengan kepentingan dari pemegang saham, sehingga akan mengurangi biaya keagenan (*agency cost of equity*). Sedangkan bila nilai dari *asset utilization ratio* rendah, hal ini memperlihatkan kinerja manajemen yang tidak memanfaatkan dengan baik dan efektif aset yang dimiliki oleh perusahaan (untuk menghasilkan penjualan). Hal ini menandakan bahwa manajemen tidak peduli dengan kepentingan dari para pemegang saham (investor). Manajemen cenderung malas atau tidak memiliki kemampuan yang

cukup seperti yang diekspektasikan oleh pemegang saham. Oleh karenanya nilai *asset utilization ratio* yang rendah akan meningkatkan biaya keagenan/pengawasan atau yang dikenal dengan *agency cost of equity* (Kim *et al.* 2002).

Lebih jauh, menurut pandangan yang dikemukakan oleh Ang *et al.* (2000), Fleming *et al.* (2005), serta Singh dan Davidson (2003) dalam Iskandar *et al.* (2012), menyatakan bahwa pemegang saham (investor) akan memonitor perilaku dari manajemen untuk memastikan bahwa aset yang ada diperusahaan digunakan secara efektif dan efisien dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham (investor) pada perusahaan tersebut.

## **2.10 Pengertian Faktor Eksternal (Nilai Tukar)**

Menurut Subagyo (2009), keputusan struktur modal dipengaruhi oleh faktor ekonomi di lingkungan perusahaan, kondisi ekonomi tersebut bisa dibedakan dalam lingkungan internal dan lingkungan eksternal (makro ekonomi). Indikator dari lingkungan internal perusahaan tersebut antara lain: profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, jumlah aktiva berwujud dan lain sebagainya. Indikator dari lingkungan eksternal yang mempengaruhi keputusan struktur modal antara lain: tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya.

Pada saat ini, penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan, namun pada umumnya hasil dari penelitian tersebut belum menghasilkan temuan yang konsisten. Pada umumnya, perbedaan dari hasil penemuan tersebut dikarenakan pengaruh dari lingkungan ekonomi, sehingga hal tersebut mengidentifikasi bahwa efektifitas kebijakan struktur modal ditentukan oleh lingkungan ekonomi disaat dilakukan pengambilan keputusan tersebut. Dimana, kondisi dan lingkungan ekonomi yang berbeda akan menuntut kebijakan yang berbeda pula. Selain itu, setiap peneliti akan menggunakan faktor dan dasar pertimbangan yang berbeda, karena faktor yang menentukan kebijakan struktur modal sangat luas, sehingga akan menghasilkan temuan yang berbeda pula (Subagyo, 2009). Pada dasarnya tidak ada konsep struktur modal yang berlaku secara universal, teori-teori yang ada hanya untuk contoh pada suatu kondisi tertentu, apalagi lingkungannya berubah, maka kebijakan tersebut harus disesuaikan (Myers, 2001).

Pengujian yang dilakukan di empat negara Asia Pasifik, Malaysia, Thailand, Singapura dan Australia, adalah untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan struktur modal pada lingkungan ekonomi yang berbeda (Deesomsak *et al.*, 2004). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa faktor determinasi struktur modal pada masing-masing negara tidak sama. Bukti empirik ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh lingkungan



makro ekonomi dimana perusahaan itu beroperasi.

Salah satu faktor eksternal yang sering kali diamati dalam penelitian adalah nilai tukar. Struktur modal perusahaan mengindikasikan adanya pendanaan permanen terhadap perusahaan. Dengan demikian, kebijakan mengenai struktur modal merupakan kebijakan yang memiliki *horizon* waktu jangka panjang (kebijakan struktur modal diproyeksikan untuk jangka waktu yang lama/panjang). Dalam perjalanan *horizon* waktu jangka panjang, struktur modal sering kali menghadapi tantangan perubahan kemampuan atau daya beli mata uang lokal terhadap mata uang asing (khususnya US Dollar) yang mana akan memberikan pengaruh terhadap struktur pendanaan perusahaan (Suteja dan Manihuruk, 2009).

## **2.11 Tinjauan Pustaka**

Pada bagian tinjauan pustaka akan dibahas mengenai hubungan antar variabel yang akan diteliti baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengaruh hubungan antar variabel tersebut didapatkan dari jurnal-jurnal penelitian terdahulu yang telah teruji secara tepat dan akurat.

### **2.11.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam mendapatkan

pinjaman karena reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Wimelda dan Marlinah, 2013). Berdasarkan beberapa penelitian empiris, menyatakan kinerja dari setiap perusahaan berbeda-beda dikarenakan ukuran perusahaan tersebut, perusahaan besar memiliki skala ekonomi yang lebih besar dalam biaya transaksi terkait dengan hutang jangka panjang (Ramaswamy, 2001; Goyal dan Frank, 2003; Coleman, 2007; Jermias, 2008; serta Ebaid, 2009 dalam Fauzi *et al.*, 2013).

Perusahaan besar memiliki potensial yang lebih kecil untuk biaya kebangkrutan dikarenakan kemudahan perusahaan besar dalam memperoleh pinjaman (Rajan dan Zingales, 1995; Krishnan dan Moyer, 1997; Padron *et al.*, 2005 dalam Fauzi *et al.*, 2013). Penelitian yang dilakukan Widjaja dan Kasenda (2008), Harjanti dan Tandelilin (2007), Indrawati dan Suhendro (2006), Ruslim (2010), Supriyanto dan Falikhatun (2008) serta Sheikh dan Wang (2011) dalam Wimelda dan Marlinah (2013), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

### **2.11.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode waktu tertentu (Wimelda dan Marlinah, 2013). Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang *profitable* cenderung menggunakan lebih banyak hutang sebagai pendanaan perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan

*unprofitable* dikarenakan perusahaan dengan *profitability* yang baik memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dan para kreditor memiliki kecenderungan untuk mendanai perusahaan tersebut. Selain itu perusahaan juga ingin menghindari pembayaran pajak yang tinggi, namun perusahaan harus menyeimbangkan antara risiko dan manfaat atas penggunaan hutang tersebut (Fauzi *et al.* 2013).

Menurut *pecking order theory*, profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap *leverage* dikarenakan perusahaan yang *profitable*, akan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, menghasilkan laba yang besar, sehingga laba ditahan perusahaan tersebut yang dijadikan sebagai pendanaan utama perusahaan untuk mengembangkan usaha dan investasi perusahaan (Saputri dan Margaretha, 2014).

Penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan Rajan dan Zingales (1995) menemukan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian Rajan dan Zingales (1995) serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan Deesomsak *et al.* (2004) yang menunjukkan *profitability* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, tetapi penemuan ini secara statistik tidak signifikan di semua negara.

### **2.11.3 Pengaruh Tarif Pajak Efektif Terhadap Struktur Modal**

Suatu perusahaan yang menghadapi permasalahan dalam tarif pajak perusahaan yang tinggi akan mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan bunga dari penggunaan hutang perusahaan. Karadeniz *et al.* (2009), Sogorb dan How (2005) dalam Alipour *et al.* (2015) menegaskan bahwa tarif pajak efektif berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Antoniou *et al.* (2008), menunjukkan bahwa tarif pajak efektif berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan efek dari tarif pajak dalam penentuan struktur modal perusahaan tergantung pada *tax regulations* dimasing-masing negara.

Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dibandingkan sumber pendanaan lainnya dikarenakan bunga yang timbul dari pinjaman akan mengurangi pajak yang dibayar oleh perusahaan, namun perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dan risiko yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut (De Angelo dan Masulis, 1980). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Graham (1996) dan Zimmerman (1983) dalam Alipour *et al.* (2015) yang menyatakan tarif pajak efektif berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

#### **2.11.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Menurut *trade-off theory* perusahaan dengan likuiditas yang baik akan menggunakan lebih banyak hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori ini terdapat hubungan yang positif antara *liquidity* dan *debt ratios* dalam kaitannya dengan kebijakan struktur modal (Alipour *et al.*, 2015).

Menurut *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung tidak akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang ataupun dengan menerbitkan saham baru (Setiawan, 2006 dalam Wimelda dan Marlinah, 2013).

Hasil penelitian Deesomsak *et al.* (2004) menunjukkan tingkat likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih menggunakan *internal financing* dari pada *external financing* sehingga perusahaan memiliki hutang yang lebih sedikit. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Eriotis *et al.* (2007) serta Sheikh dan Wang (2011) dalam Alipour *et al.* (2015) juga menunjukkan hasil yang sama dengan

penelitian Deesomsak *et al.* (2004).

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut mengidentifikasi perusahaan berada dalam keadaan yang sehat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010).

#### **2.11.5 Pengaruh *Asset Utilization Ratio* Terhadap Struktur Modal**

Menggunakan hutang sebagai komponen dalam struktur modal (*capital structure*) akan menimbulkan biaya keagenan/*agency cost* (Sheik dan Wang, 2011 dalam Alipour *et al.*, 2015). Menggunakan aset secara efektif dan efisien serta menghitung rasio merupakan strategi yang paling penting dalam biaya keagenan. Menurut pandangan yang dikemukakan oleh Eldomiaty dan Azim (2008) dalam Alipour *et al.* (2015), semakin tinggi nilai *asset utilization ratio* menandakan bahwa manajemen semakin efektif dan efisien dalam mengelola dan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan biaya keagenan, rasio ini diharapkan memiliki nilai yang tinggi, karena nilai *asset utilization ratio* yang tinggi akan mereduksi biaya dan memperlihatkan adanya peningkatan efisiensi dalam operasional perusahaan (Jermias, 2008 dalam Alipour *et al.*, 2015).

Berdasarkan pandangan diatas, rasio ini diprediksi memiliki pengaruh negatif terhadap rasio hutang (*debt ratio*), karena seiring dengan peningkatan rasio ini, terjadi peningkatan efisiensi dari manajer dalam pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan yang mendatangkan arus uang yang lebih besar bagi perusahaan sehingga perusahaan tidak memerlukan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan.

#### **2.11.6 Pengaruh Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Menurut Damodaran (1997) dalam Suteja dan Manihukru (2009), faktor-faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan akan pendanaan/struktur modal. Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan oleh Suteja dan Manihukru (2009), memperlihatkan bahwa perubahan kemampuan atau daya beli mata uang lokal terhadap mata uang asing (US Dollar) akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Faktor eksternal khususnya nilai tukar sering kali digunakan sebagai faktor kondisional yang dipercaya akan memoderasi pengaruh antara faktor internal yaitu *profitability* terhadap struktur modal perusahaan. Faktor eksternal menggambarkan kondisi lingkungan diluar perusahaan yang akan memberikan

dampak terhadap struktur modal yang akan dibentuk oleh perusahaan (Kim dan Wu, 1988 dalam Subagyo, 2009). Berdasarkan penalaran dan hasil temuan para peneliti diatas maka dapat disimpulkan bahwa faktor eksternal khususnya nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara faktor internal yaitu profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

## **2.12 Penelitian Terdahulu**

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang digunakan oleh penulis untuk memperkaya wawasan sehubungan dengan indikator-indikator untuk dapat melakukan pengukuran struktur modal/*capital structure* diantaranya:



**Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu**

Variabel	Judul Penelitian, Peneliti, dan Tahun	Jurnal	Lokasi Penelitian, Periode Penelitian dan Jumlah Responden	Alat Uji Penelitian	Hasil Penelitian
Ukuran Perusahaan	The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms (Fauziet al., 2013)	Asian Journal of Finance and Accounting	- Lokasi: New Zealand - Jumlah Responden: 79 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek New Zealand - Periode: 2007-2011	Data panel, GMM Methods	Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap leverage ( <i>total debt</i> ).
	Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran (Alipouret al., 2015)	International Journal of Law and Management	- Lokasi: Iran - Jumlah Responden: 412 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Iran - Periode: 2003-2007	Pooled ordinary least squares and panel econometric techniques	Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.
	Determinants of Capital Structure: An Analysis of Cement Industry of Pakistan (Shah et al., 2013)	International Journal of Information, Business and Management	- Lokasi: Pakistan - Jumlah Responden: 18 perusahaan industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan - Periode: 2006-2010	Analisis regresi data panel dan statistik deskriptif	Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.
	Firm Characteristic and Capital Structure Decision: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the	Research Journal of Finance and Accounting	- Lokasi: Vietnam - Periode: 2005-2011 - Jumlah Responden: 90 perusahaan pengolahan seafood yang belum terdaftar di bursa efek Vietnam dan 22 perusahaan pengolahan seafood yang sudah terdaftar di bursa efek Vietnam	Prosedur Panel Data dan perbandingan data antarwaktu t dan t-1	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

	South Central Region of Vietnam (Cuongdan Thang, 2011)				
Variabel	Judul Penelitian, Peneliti, dan Tahun	Jurnal	Lokasi Penelitian, Periode Penelitian dan Jumlah Responden	Alat Uji Penelitian	Hasil Penelitian
Profitabilitas	Determinants of Capital Structure: An Analysis of Cement Industry of Pakistan (Shah <i>et al.</i> , 2013)	International Journal of Information, Business and Management	- Lokasi: Pakistan - Jumlah Responden: 18 perusahaan industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan - Periode: 2006-2010	Analisis regresi data panel dan statistik deskriptif	Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal
	The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms (Fauziet <i>al.</i> , 2013)	Asian Journal of Finance and Accounting	- Lokasi: New Zealand - Jumlah Responden: 79 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek New Zealand - Periode: 2007-2011	Data panel, GMM Methods	Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal
	Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran (Alipouret <i>al.</i> , 2015)	International Journal of Law and Management	- Lokasi: Iran - Jumlah Responden: 412 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Iran - Periode: 2003-2007	Pooled ordinary least squares and panel econometric techniques	Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal
	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Man	Jurnal Bisnis dan Akuntansi	- Lokasi: Indonesia - Periode: 2007-2009 - Jumlah Responden: 92 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.	Multiple regression method	Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

	ufaktur (SeftiannedanHandayani, 2011)				
	The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies (Sayeed 2011)	International Review of Business Research Papers	- Lokasi: Bangladesh - Periode: 1999-2005 - JumlahResponden: 46 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Dhaka, Bangladesh.	OLS regression method	Profitabilitastidak memiliki pengaruh yang signifikanterhadapstruktur modal
<b>Variabel</b>	<b>JudulPenelitian, Peneliti, danTahun</b>	<b>Jurnal</b>	<b>LokasiPenelitian, PeriodePenelitiandanJumlah Responden</b>	<b>AlatUjiPenelitian</b>	<b>HasilPenelitian</b>
<b>TarifPajakEfektif</b>	Optimal Capital Structure Under Corporate And Personal Taxation (DeAngelodanMaulis, 1980)	Journal of Financial Economics	- Lokasi: Amerika Serikat - Responden: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika Serikat - Periode: 1965-1974	Empirical analysis, data panel	TarifPajakEfektifmemberikanpengaruhpositif yang signifikanterhadapstrukturmodal.
	The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies (Sayeed 2011)	International Review of Business Research Papers	- Lokasi: Bangladesh - Periode: 1999-2005 - JumlahResponden: 46 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Dhaka, Bangladesh.	OLS regression method	TarifPajakEfektifmemberikanpengaruhpositif yang signifikanterhadapstrukturmodal.
	How SME Uniqueness Affect Capital Structure: Evidence from a 1994-1998 Spanish Data	Small Business Economics	- Lokasi: Spanyol - Responden: 6.482 perusahaan yang bertipe SME. - Periode: 1994-1998	Empirical analysis, data panel	TarifPajakEfektifmemberikanpengaruhnegatif yang signifikanterhadapstrukturmodal.

	Panel (Sogorb, 2002)				
	Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran (Alipouret al., 2015)	International Journal of Law and Management	- Lokasi: Iran - JumlahResponden: 412 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Iran - Periode: 2003-2007	Pooled ordinary least squares and panel econometric techniques	TarifPajakEfektifmemberikanpenaruhnegatif yang signifikanterhadapstrukturmodal.
	The Determinants of Capital Structure: Evidence From China (Huang dan Song, 2006)	SSRN Electronical Journal	- Lokasi: China - Periode: Diatastahun 2000 - JumlahResponden: lebihdari 1000 perusahaan yang terdaftar di bursa efek China.	OLS Analysis dan Tobit Model	TarifPajakEfektiftidakmemilikipengaruh yang signifikanterhadapstruktur modal
<b>Variabel</b>	<b>JudulPenelitian, Peneliti, danTahun</b>	<b>Jurnal</b>	<b>LokasiPenelitian, PeriodePenelitiandanJumlah Responden</b>	<b>AlatUjiPenelitian</b>	<b>HasilPenelitian</b>
<b>Likuiditas</b>	The Theory of Capital Structure (Harris danRaviv, 1992)	The Journal of Finance	- Lokasi: Amerika danJepang - Periode: - JumlahResponden: 344 perusahaanJepangdan 452 perusahaanamerika yang bergerakdalam 27 sektorindustry	Comparison between theories and evidence	Likuiditasmemilikipengaruhpositif yang signifikanterhadapstruktur modal
	The relationship between capital structure and ownership structure: New evidence from Jordanian panel data (Al-Najjardan Taylor,	IranArze Journal	- Lokasi: Jordania - Periode: 1994 sampai 2003 - JumlahResponden: 86 perusahaan yang bergerakdalamsektorbukankeuangan.	Pooled and panel regression analyses	Likuiditasmemilikipengaruhpositif yang signifikanterhadapstruktur modal

	2008)				
	Firm Characteristic and Capital Structure Decision: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam (Cuongdan Thang, 2011)	Research Journal of Finance and Accounting	- Lokasi: Vietnam - Periode: 2005-2011 - Jumlah Responden: 90 perusahaan pengolahan seafood yang belum terdaftar di bursa efek Vietnam dan 22 perusahaan pengolahan seafood yang sudah terdaftar di bursa efek Vietnam.	Prosedur Panel Data dan perbandingan data antar waktu t dan t-1	Likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal
	Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran (Alipouret al., 2015)	International Journal of Law and Management	- Lokasi: Iran - Jumlah Responden: 412 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Iran - Periode: 2003-2007	Pooled ordinary least squares and panel econometric techniques	Likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal
<b>Variabel</b>	<b>Judul Penelitian, Peneliti, dan Tahun</b>	<b>Jurnal</b>	<b>Lokasi Penelitian, Periode Penelitian dan Jumlah Responden</b>	<b>Alat Uji Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
<i>Assets Utilization Ratio</i>	Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran (Alipouret al., 2015)	International Journal of Law and Management	- Lokasi: Iran - Jumlah Responden: 412 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Iran Periode: 2003-2007	Pooled ordinary least squares and panel econometric techniques	<i>Assets utilization ratio</i> memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

Sumber: Data Olahan Penulis

### 2.13 Kerangka Berpikir

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Fauzi *et al.* (2013) dengan judul penelitian “*The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms*” dan penelitian yang dilakukan oleh Alipour *et al.* (2015) di Iran dengan judul penelitian “*Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran*”.

Pada model penelitian dari jurnal Fauzi *et al.* (2013), yang melakukan penelitian terhadap variabel *tangibility*, *non-debt tax shield*, *profitability*, *signalling*, *firm size*, dan *managerial ownership*. Dalam penelitian tersebut dilakukan analisis mengenai pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *profitability* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *signalling* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *firm size* terhadap struktur modal perusahaan, dan pengaruh *managerial ownership* terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan terhadap laporan keuangan 79 (dari 147 perusahaan yang diobservasi) dari perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa efek Negara New Zealand.

Pada model penelitian dari jurnal Alipour *et al.* (2015), yang melakukan penelitian terhadap variabel *effective tax rate*, *firm size*, *liquidity*, *financial flexibility*, *share price performance*, *asset structure*, *growth opportunities*, *risk*,

*profitability*, *asset utilization ratio*, dan *ownership structure*. Dalam penelitian tersebut dilakukan analisis mengenai pengaruh *effective tax rate* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *firm size* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *liquidity* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *financial flexibility* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *share price performance* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *asset structure* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *growth opportunities* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *risk* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *profitability* terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh *asset utilization ratio* terhadap struktur modal perusahaan, dan pengaruh *ownership structure* terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan terhadap laporan keuangan 327 perusahaan (2003), 357 perusahaan (2004), 410 perusahaan (2005), 412 perusahaan (2006) dan 412 perusahaan (2007) dari perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa efek Negara Iran.

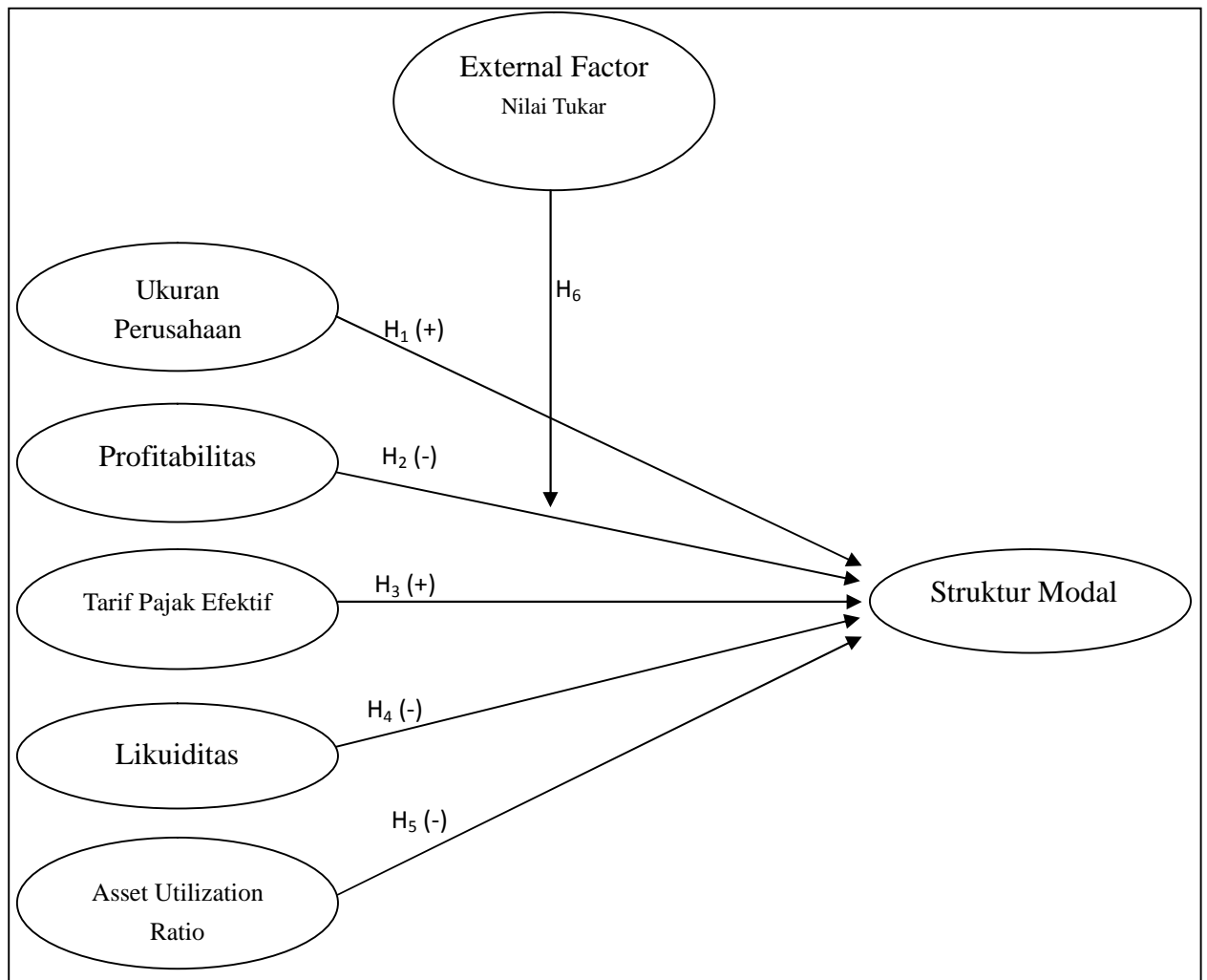
Penulis kemudian bermaksud melakukan replikasi atas penelitian oleh Fauzi *et al.* (2013) dan Alipour *et al.* (2015) di Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh variabel tarif pajak efektif terhadap struktur modal perusahaan, pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan,

pengaruh variabel *asset utilization ratio* terhadap struktur modal perusahaan, dan pengaruh variabel nilai tukar (kurs) dalam memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan, pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua sektor kecuali sektor *financial*/keuangan untuk periode 2010 sampai dengan 2014.



## 2.14 Model Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka berpikir, maka model penelitian pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Model Penelitian**

Sumber: Adaptasi Penelitian Fauzi *et al.* (2013) dan Alipour *et al.* (2015)

## 2.15 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini serta kerangka berpikir dibangun dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka berpikir diatas maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>2</sub> : Profitabilitas (*profitability*) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>3</sub> : Tarif pajak efektif memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>4</sub> : Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>5</sub> : *Asset utilization ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>6</sub> : Nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal (*capital structure*).
- H<sub>7</sub> : Ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan nilai tukar memiliki pengaruh secara simultan terhadap struktur modal (*capital structure*).

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Pemilihan Obyek Penelitian**

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan struktur modal (*capital structure*) serta pengaruh nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan profitabilitas terhadap struktur modal (*capital structure*). Unit analisis pada penelitian ini adalah perusahaan. Perusahaan tersebut tersebar dalam delapan sektor yaitu: *agriculture, mining, basic industry and chemicals, miscellaneous industry, consumer goods industry, property, real estate and building construction, infrastructure, utilities and transportation, trade, services and investment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai dengan 2014.

#### **3.2 Metode Penarikan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel**

Populasi penelitian adalah perusahaan yang bergerak dalam semua sektor industri (*agriculture; mining; basic industry and chemicals; miscellaneous industry; consumer good industry; property, real estate and building construction;*

*infrastructure, utilities and transportation; trade, service and investment*) kecuali dalam sektor keuangan (*financial sector*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penarikan sampel ada 2 (dua) yaitu metode probabilitas dan non-probabilitas. Sampel yang ditarik berdasarkan metode probabilitas berarti setiap individu memiliki kesempatan yang sama untuk menjadi responden penelitian, sedangkan sampel yang ditarik berdasarkan metode non-probabilitas dimana tidak setiap individu memiliki kesempatan yang sama untuk menjadi responden (Sekaran dan Bougie, 2010). Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah probabilitas *sampling*. Dalam probabilitas *sampling*, jumlah minimum sampel yang dibutuhkan dalam penelitian tidak ditentukan. Sampel yang terlalu kecil dapat menyebabkan penelitian tidak dapat menggambarkan kondisi populasi yang sesungguhnya dan sebaliknya, sampel yang terlalu besar dapat mengakibatkan pemborosan biaya penelitian. Oleh karenanya, penulis menggunakan metode Slovin dalam menentukan jumlah sampel yang dibutuhkan. Metode Slovin merupakan metode penentuan jumlah sampel dengan menggunakan tingkat keyakinan dan tingkat kesalahan/*error* (Steph Ellen, *eHow Blog*, 2010; dengan rujukan *Principles and Methods of Research*; Ariola *et al.* (eds.); 2006). Penentuan jumlah sampel salah satunya dilakukan dengan menggunakan metode *slovin* dengan rumusan sebagai berikut (Sevilla *et al.*, 2007):

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Dimana:

n : jumlah sampel

N : jumlah populasi (412 perusahaan)

e : batas toleransi kesalahan (*error tolerance*)

Pengukuran menggunakan *slovin model* dengan jumlah populasi sebesar 412 perusahaan, terdiri atas 20 perusahaan yang bergerak dalam sektor *agriculture*; 40 perusahaan yang bergerak dalam sektor *mining*; 61 perusahaan yang bergerak dalam sektor *basic industry and chemicals*; 42 perusahaan yang bergerak dalam sektor *miscellaneous industry*; 38 perusahaan yang bergerak dalam sektor *consumer good industry*; 55 perusahaan yang bergerak dalam sektor *property, real estate and building construction*; 47 perusahaan yang bergerak dalam sektor *infrastructure, utilities and transportation*; serta 109 perusahaan yang bergerak dalam sektor *trade, service and investment*, pada tingkat keyakinan 95% diperoleh hasil sejumlah 203 perusahaan. Berdasarkan jumlah tersebut (203 perusahaan sampel) penulis melakukan penarikan sampel dengan menggunakan metode *probability sampling*.

Penulis melakukan seleksi kelengkapan data, pada 203 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Tahapan seleksi dimulai dari pengumpulan data laporan keuangan selama 5 periode yaitu 2010 sampai dengan 2014 terhadap laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan diperoleh hasil sebanyak 73

perusahaan setiap tahun, terdiri atas 8 perusahaan yang bergerak dalam sektor *agriculture*, 7 perusahaan yang bergerak dalam sektor *mining*, 11 perusahaan yang bergerak dalam bidang *basic industry and chemicals*, 6 perusahaan yang bergerak dalam bidang *miscellaneous industry*, 6 perusahaan yang bergerak dalam bidang *consumer good industry*, 10 perusahaan yang bergerak dalam bidang *property, real estate and building construction*, 7 perusahaan yang bergerak dalam *infrastructure, utilities and transportation*, serta 18 perusahaan yang bergerak dalam bidang *trade, service and investment*. Jumlah tersebut dianggap cukup untuk dapat mewakili penilaian pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan nilai tukar terhadap struktur modal (*capital structure*) baik secara langsung maupun tidak. Proses seleksi sampel diuraikan pada tabel 3.1.

**Tabel 3.1 Proses Penyeleksian Sampel**

<b>Kriteria Penyeleksian Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
Jumlah populasi (perusahaan seluruh sektor industri di luar sektor keuangan/ <i>financial sector</i> yang terdaftar di BEI)	412
Seleksi sampel dengan <i>Slovin Model</i>	203
Pengurangan:	
1. Data yang diperlukan tidak lengkap	130
<b>Jumlah sampel akhir yang digunakan</b>	<b>73</b>

Sumber : Hasil olahan data penulis

### 3.2.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan definisi variabel pada tingkat empiris (Sekaran dan Bougie, 2010). Definisi operasional membuat sesuatu yang abstrak menjadi dapat diukur. Menurut Ihalauw (2008), pengukuran konsep diperlukan karena adanya bahasa teoritis (bahasa konseptual) yang terdiri dari konsep-konsep. Setiap indikator empirik yang dipilih harus mampu menjelaskan makna atau definisi konsep.

Bentuk rumusan indikator empirik dapat berupa pertanyaan atau pernyataan (Ihalauw, 2008). Tabel 3.2 pada halaman berikut menguraikan definisi konseptual serta rumusan indikator empirik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 3.2 Tabel Definisi Konseptual Variabel**

No	Variabel	Definisi Konseptual	Indikator	Rumusan Pengukuran	Skala	Sumber
1	Ukuran perusahaan ( <i>size</i> )	Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012).	Ukuran Perusahaan	$\ln$ (Sales) Sumber: Fauzi <i>et al.</i> , (2013)	Rasio	Audited Financial Statement
2	<i>Profitability</i>	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode waktu tertentu (Wimelda dan Marlinah, 2013).	<i>Return On Asset</i>	$\frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Total Assets}}$ Sumber: Fauzi <i>et al.</i> , (2013)	Rasio	Audited Financial Statement

No	Variabel	Definisi Konseptual	Indikator	Rumusan Pengukuran	Skala	Sumber
3	<i>Effective tax rate</i>	Suatu perusahaan yang menghadapi permasalahan dalam tarif pajak perusahaan yang tinggi akan mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan bunga dari penggunaan hutang perusahaan (Alipour <i>et al.</i> , 2015).	<i>Effective tax rate</i>	$\frac{\text{Tax}}{\text{Earning before interest and tax}}$ Sumber: Alipour <i>et al.</i> , (2015)	Rasio	Audited Financial Statement
4	<i>Liquidity</i>	Kemampuan perusahaan untuk dapat menggunakan asset jangka pendeknya dengan tujuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wimelda dan Marlinah, 2013).	<i>Working Capital Ratio</i>	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$ Sumber: Alipour <i>et al.</i> , (2015)	Rasio	Audited Financial Statement
5	<i>Asset Utilization Ratio</i>	<i>Asset utilization ratio</i> adalah ukuran seberapa efektif aset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk mendapatkan penjualan (Sarwar dan Khan, 2015).	<i>Asset Utilization Ratio</i>	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$ Sumber: Alipour <i>et al.</i> , (2015)	Rasio	Audited Financial Statement



No	Variabel	Definisi Konseptual	Indikator	Rumusan Pengukuran	Skala	Sumber
6	Faktor eksternal – nilai tukar	Faktor eksternal yang terdiri dari tingkat suku bunga, perubahan kurs, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan akan pendanaan (Damodaran, 1997).	Nilai tukar	Nilai tukar each year Sumber: Damodaran, (1997)	Rasio	Data Bank Indonesia
7	Struktur modal ( <i>capital structure</i> )	Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang terhadap modal pribadi (Matono dan Harjito, 2004).	<i>Total Debt Ratio</i>	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$ Sumber: Fauzi <i>et al.</i> , (2013)	Rasio	Audited Financial Statement

Sumber : Hasil olahan data penulis

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan tahun 2010 sampai dengan 2014 yang telah diaudit. Laporan keuangan yang digunakan diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data variabel makro ekonomi yaitu nilai tukar untuk tahun 2010 sampai dengan 2014 diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Seluruh data yang digunakan untuk keseluruhan variabel adalah data tahunan pada 73 perusahaan, selama tahun 2010

sampai dengan 2014 (Data Panel).

### **3.4 Metode Analisis Data**

#### **3.4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah suatu teknik yang dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rerata, deviasi standar, maksimum dan minimum (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif bermanfaat sebagai alat untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan sampel yang telah ada tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Ghozali, 2006).

#### **3.4.2 Uji Normalitas**

Sebuah model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas, jika nilai  $\hat{\epsilon}_i$  yang dihasilkan berdistribusi normal. Untuk menguji apakah nilai  $\hat{\epsilon}_i$  tersebut berdistribusi normal, dilakukan pengujian dengan menggunakan metode, Chi-Square, Kolmogorov-Smirnov, Jarque-Bera dan Shapiro-Wilk.

Dalam penelitian ini, digunakan Uji Jarque-Bera untuk melakukan uji distribusi normal terhadap  $\hat{\epsilon}_i$ , dengan hipotesis:

Ho :  $\hat{\epsilon}_i$  berdistribusi normal

Ha :  $\hat{\epsilon}_i$  tidak berdistribusi normal

Untuk pengujian dengan EViews, dapat dilihat dari hasil output EViews pada *Jarque - Bera coefficient*, jika nilai *Sig* lebih besar dari 0,05 ( $Sig > 0,05$ ) dapat dikatakan  $H_0$  tidak dapat ditolak (*Unrejected*) dan  $H_a$  ditolak (*Rejected*) yang berarti data berdistribusi normal dan sebaliknya, atau jika koefisien *Jarque – Bera* lebih kecil dari 2, maka data terdistribusi secara normal atau sebaliknya.

Data populasi akan berdistribusi normal jika rata-rata nilainya sama dengan modenyanya serta sama dengan mediannya. Ini berarti bahwa sebagian nilai (skor) mengumpul pada posisi tengah, sedangkan frekuensi skor yang rendah dan yang tinggi menunjukkan kondisi yang berimbang. Menurut Agus (2004), distribusi normal mempunyai sifat-sifat khusus, yaitu:

- a) Bentuknya simetri dengan sumbu X.
- b) Nilai rata-rata = mode = median
- c) Mode hanya satu (unimodal)
- d) Ujung-ujung grafiknya hanya mendekati sumbu X atau tidak bersinggungan maupun berpotong dengan sumbu X.
- e) Kurva akan menjadi lebih landai jika rentang skornya besar dan akan menjadi lebih tinggi jika rentang skornya kecil.
- f) Luas daerah kurva akan sama dengan luas satu persegi empat.

Apabila skor berdistribusi *skewed*, maka nilai mode, mean dan median akan berbeda. Ketika  $mode < median$  dan  $median < mean$  maka data

akan berkumpul mengarah kekanan (positif) dan jika Mode > dari median, dan median > dari mean maka data akan berkumpul mengarah ke kiri (negatif). Rentang dan simpangan baku akan memberikan pengaruh terhadap keruncingan dari kurva.

Dalam kondisi data yang relatif besar, yang berdampak asumsi normalitas menjadi tidak terpenuhi, maka pelanggaran atas asumsi tersebut tidak seserius pelanggaran pada asumsi-asumsi yang lain (Nachrowi dan Usman, 2006). Gujarati dan Porter (2009) menyatakan asumsi normalitas tidak essential jika tujuan penelitian yang dilakukan hanya untuk melakukan estimasi.

### 3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data panel. Regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan *data time series* dengan *cross section*. Menurut Widarjono (2007), metode regresi data panel mempunyai beberapa keuntungan jika dibandingkan dengan *data time series* atau *cross section*, yaitu :

1. Data panel yang merupakan gabungan dua *data time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar.

2. Menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Adapun keunggulan regresi data panel menurut Wibisono (2005) dalam Shochrul *et al.* (2011), adalah sebagai berikut:

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas ini selanjutnya menjadikan data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku lebih kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross-section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga metode data panel cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, dan kolinieritas (multikolinieritas) antara data semakin berkurang, dan derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.

6. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Dengan keunggulan tersebut memberikan implikasi pada tidak adanya kewajiban/keharusan dilakukannya pengujian asumsi klasik dalam pengolahan model data panel (Verbeek, 2000; Gujarati, 2006; Wibisono, 2005; Aulia; 2004, dalam Shochrul *et al.*, 2011). Karena penelitian yang dilakukan oleh penulis menggunakan data panel maka penelitian ini tidak melakukan uji asumsi klasik sesuai dengan pandangan yang diberikan oleh Verbeek (2000), Gujarati (2006), Wibisono (2005), dan Aulia (2004) dalam Shochrul *et al.* (2011).

#### **3.4.3.1 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah pengujian untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya atau tidak ada multikolinearitas (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011), cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam suatu model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yang keduanya menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dasar ketentuan untuk menentukan terdapat atau tidaknya multikolinearitas adalah

sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance* kurang dari atau sama dengan 0.1 dan nilai VIF lebih dari atau sama dengan 10, maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

### 3.4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Suatu model regresi dapat dikatakan baik, jika tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Ghozali, 2011).

Konsekuensi dari heteroskedastisitas adalah *variance* akan cenderung besar, yang mengandung berbagai konsekuensi, yaitu interval kepercayaan semakin lebar, Uji t dan Uji F akan terpengaruh yang berdampak pada uji hipotesis tidak akurat dan akhirnya berdampak pada kesimpulan penelitian.

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara grafik dan non grafik. Salah satu cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan metoda analisis grafik dengan mengamati *scatterplot*, dimana sumbu horizontal menggambarkan

nilai *predicted standardized* sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai *residual standardized*. Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu, hal ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk. Cara lain yang dapat ditempuh untuk melakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan:

- 1) Metode Glejser, dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya, maka dalam model regresi terdapat heteroskedastisitas.
- 2) Metode Park, dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai ln residual kuadrat ( $\ln e^2$ ). Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai ln residual kuadrat ( $\ln e^2$ ), maka dalam model regresi terdapat heteroskedastisitas.
- 3) Metode White, dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas, variabel bebas kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel bebas terhadap nilai residual kuadratnya. Jika nilai  $X^2$  hitung lebih besar dari  $X^2$  tabel dengan  $df =$  , jumlah variabel bebas, maka dalam model tersebut terdapat heteroskedastisitas.



### 3.4.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ini merupakan pengujian yang bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau periode sebelumnya. Penyebab terjadinya autokorelasi adalah observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011), model regresi yang baik menunjukkan data bebas dari autokorelasi. Konsekuensi dari autokorelasi, yaitu interval kepercayaan semakin lebar sehingga pengujian parameter regresi dengan uji  $t$  menjadi tidak valid. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji *Durbin-Watson*, uji *Lagrange Multiplier*, uji *Breusch-Godfrey* dan uji *Run Test*.

### 3.4.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu pengujian yang berkaitan dengan diterima atau tidaknya suatu hipotesis. Pada penelitian ini, menggunakan tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5% ( $\alpha = 5\%$ ). Metode yang digunakan dalam pengujian hipotesis untuk penelitian ini berdasarkan rumusan masalah, tujuan serta hipotesis penelitian adalah *moderated regression analysis*.

Uji interaksi yang disebut juga dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA), dilakukan dengan mengalikan variabel yang dihipotesiskan sebagai

variabel moderasi dengan variabel independennya. Jika variabel hasil perkalian antara variabel independen dengan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating, benar-benar memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Pada uji interaksi, model persamaan regresinya diformulasikan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X + b_2Z + b_3XZ + e$$

Z = Variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating

Analisis regresi moderasi dengan metode interaksi dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Meregresikan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), diperoleh persamaan sebagai berikut :  $Y = a + b_1X + e$  (i)
2. Meregresikan variabel independen dan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating terhadap variabel dependen:
 
$$Y = a + b_1X + b_2Z + e$$
 (ii)
3. Mengalikan variabel independen dengan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating menjadi variabel interaksi.
4. Meregresikan variabel independen, variabel moderating dan variabel interaksi terhadap variabel dependen :

$$Y = a + b_1X + b_2Z + b_3XZ + e \quad (\text{iii})$$

5. Menarik kesimpulan uji moderasi, dengan kriteria sebagai berikut:
- a. Jika pada persamaan ii, koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan pada persamaan iii, koefisien  $b_3$  juga tidak signifikan, maka variabel Z, bukan variabel moderating, tetapi variabel independen saja.
  - b. Jika pada persamaan ii, koefisien  $b_2$  signifikan dan pada persamaan iii, koefisien  $b_3$  juga signifikan, maka variabel Z, merupakan variabel kuasi moderator.
  - c. Jika pada persamaan ii, koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan pada persamaan iii, koefisien  $b_3$  signifikan, maka variabel Z, merupakan *variable pure moderator*.

Dalam penelitian ini variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderating yaitu nilai tukar. Variabel moderating tersebut akan berinteraksi dengan variabel profitabilitas dan struktur modal.

Hubungan antar variabel pada penelitian ini dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$DR = \beta_0 + \beta_1\text{Size}_{it} + \beta_2\text{Prof}_{it} + \beta_3\text{ETR}_{it} + \beta_4\text{Liq}_{it} + \beta_5\text{AUR}_{it} + \beta_6\text{Kurs}_{it} + \beta_7\text{ProfKurs}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$$DR = \text{Leverage (Struktur Modal)}$$

$\beta_0$	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_7$	=	Koefisien Regresi
Size	=	Ukuran Perusahaan
Prof	=	Profitabilitas
ETR	=	Tarif Pajak Efektif
Liq	=	Likuiditas
AUR	=	<i>Asset Utilization Ratio</i>
Kurs	=	Nilai Tukar
ProfKurs	=	Variabel moderasi nilai tukar terhadap pengaruh profitabilitas dan struktur modal
$\varepsilon$	=	Error

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel bebas dengan variabel terikat (dependen), setiap kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan kenaikan variabel terikat (dependen). Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan penurunan nilai variabel terikat (dependen).

#### 3.4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R<sup>2</sup>*)

Pengujian ini untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam pengukuran tersebut dapat dilihat menggunakan nilai  $R^2$  dan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>*, akan tetapi banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan *Adjusted R<sup>2</sup>* dikarenakan penggunaan  $R^2$  mempunyai kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model, setiap tambahan variabel independen pada model membuat  $R^2$  pasti mengalami peningkatan tidak peduli apakah tambahan variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak (Ghozali, 2011). Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* berkisar antara 0 sampai dengan 1. Kriteria analisis *adjusted R-square* yang diungkapkan Ghozali (2013) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai *Adjusted R-square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.
2. Bila nilai *Adjusted R-square* yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### **3.4.4.2 Uji F**

Menurut Ghozali (2013), uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian merupakan model regresi yang baik dan layak untuk diteliti/tidak. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji F adalah:

1. Jika nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 0.05, maka model regresi tidak layak digunakan dalam penelitian.
2. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian.

#### **3.4.4.3 Uji t**

Menurut Ghozali (2011), pengujian ini merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam pengambilan keputusan didasarkan pada hal berikut:

1. Jika nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 0.05, maka  $H_a$  tidak diterima yang berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka  $H_a$  diterima yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2.12 Penelitian Terdahulu .....	30
2.13 Kerangka Berpikir .....	36
2.14 Model Penelitian.....	39
2.15 Hipotesis Penelitian .....	40

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Pemilihan Obyek Penelitian.....	41
3.2 Metode Penarikan Sampel .....	41
3.2.1 Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel.....	41
3.2.2 Definisi Operasional Variabel .....	45
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	47
3.4 Metode Analisis Data.....	48
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	48
3.4.2 Uji Normalitas .....	48
3.4.3 Uji Asumsi Klasik.....	50
3.4.3.1 Uji Multikolinearitas .....	52
3.4.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	53
3.4.3.3 Uji Autokorelasi .....	55
3.4.4 Uji Hipotesis .....	55
3.4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R <sup>2</sup> ).....	59
3.4.4.2 Uji F .....	60
3.4.4.3 Uji t .....	60

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1	Gambaran Umum Unit Observasi.....	61
4.2	Statistik Deskriptif.....	62
4.3	Hasil Uji Normalitas .....	66
4.4	Uji Hipotesis .....	67
4.4.1	Analisis Koefisien Determinasi.....	68
4.4.2	Uji F.....	68
4.4.3	Uji t.....	69

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1	Kesimpulan.....	77
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	79
5.3	Rekomendasi .....	80

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 3.1 Proses Penyeleksian Sampel.....	44
Tabel 3.2 Definisi Konseptual Variabel.....	45
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	62
Tabel 4.2 Jarque-Bera Test.....	66
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Model Penelitian.....	67

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	39

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran A Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran B Daftar Total Asset Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran C Daftar Total Sales Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran D Daftar Net Income Before Tax Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran E Daftar Nilai Tax Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran F Daftar Current Asset Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran G Daftar Current Liabilities Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran H Daftar Total Liabilities Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran I Daftar Nilai Tukar (Kurs) Dalam Tahun Penelitian

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

Bab satu ini akan menguraikan mengenai keseluruhan gambaran dari penelitian yang dilakukan. Pada bab ini terdapat latar belakang masalah yang merupakan hasil observasi atau pengamatan dari fenomena-fenomena yang terjadi di lapangan. Selain itu bab ini juga memaparkan rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta pembatasan masalah.

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Pada saat ini, hampir semua negara di dunia mengalami persaingan bisnis yang ketat. Selain itu, kondisi perekonomian dunia yang mulai tidak menentu karena terjadinya krisis ekonomi global mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Salah satu permasalahan yang dihadapi perusahaan adalah masalah dalam bidang pendanaan. Banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan sebagai akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memprediksi batas maksimum penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, disatu sisi dapat memberikan manfaat bagi perusahaan namun disisi lain dapat memicu timbulnya biaya

*financial distress* (Lim, 2009 dalam Sudarno, 2013).

Persaingan bisnis yang ketat mendorong para manajer perusahaan untuk meningkatkan produktivitas kegiatan produksi secara efisien dan efektif, termasuk meningkatkan produktivitas kegiatan pemasaran, memaksimalkan fungsi-fungsi perusahaan, serta penentuan strategi yang tepat bagi perusahaan. Dimana kegiatan-kegiatan tersebut dilakukan dengan harapan untuk mencapai tujuan perusahaan, seperti mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan daya saing perusahaan dalam menghadapi para kompetitor perusahaan (Sudarno, 2013).

Menurut Gitman dan Zutter (2012), dalam upaya menarik para investor untuk menanamkan modalnya, maka perusahaan harus memperhatikan kemajuan dan pertumbuhan usahanya sehingga menjanjikan keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan hal tersebut, maka manajer perusahaan didorong untuk terlibat secara aktif dalam menentukan strategi dan kebijakan yang tepat bagi perusahaan, baik keputusan investasi, keputusan pendanaan maupun keputusan dividen untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan permasalahan yang penting yang dihadapi oleh manajer keuangan perusahaan karena berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan sehingga para manajer perusahaan harus menentukan keputusan atau kebijakan yang tepat dalam penentuan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan akan

pendanaan perusahaan tersebut tercermin dalam struktur modal perusahaan.

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013), struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana perusahaan dapat menemukan kombinasi yang ideal antara penggunaan hutang dan modal perusahaan sebagai sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya-biaya yang muncul atas penggunaan masing-masing sumber pendanaan tersebut. Pengambilan keputusan pendanaan yang tidak teliti dan tidak cermat oleh manajer perusahaan akan mengakibatkan timbulnya biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi sehingga akan berdampak pada jumlah profitabilitas perusahaan yang menurun. Jika perusahaan memilih menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang, maka biaya yang muncul adalah biaya bunga yang harus dibayarkan pada periode waktu dan dalam jumlah tertentu kepada kreditur. Namun di sisi lain, pengambilan keputusan pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang menjadi pertimbangan para manajer karena dapat memberikan manfaat pengurangan pajak perusahaan. Berdasarkan uraian permasalahan diatas, manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul atas kebijakan struktur modal tersebut.

Permasalahan ekonomi global juga memberikan dampak pada pentingnya penentuan kebijakan struktur modal perusahaan yang harus disesuaikan dengan kondisi yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan harus mengetahui faktor-

faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan manajer dalam menentukan kebijakan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai dan daya saing perusahaan (Surdano, 2013).

Keputusan struktur modal dipengaruhi oleh faktor ekonomi di lingkungan perusahaan, kondisi ekonomi tersebut bisa dibedakan dalam lingkungan internal dan lingkungan eksternal (makro ekonomi) (Subagyo, 2009). Indikator dari lingkungan internal perusahaan tersebut antara lain: ukuran perusahaan (*size*), *profitability*, *effective tax rate*, *liquidity*, *asset utilization ratio* dan lain sebagainya yang secara langsung atau tidak langsung bisa dikendalikan manajemen (Fauzi *et al.*, 2013 dan Alipour *et al.*, 2015). Indikator dari lingkungan eksternal berhubungan dengan kondisi ekonomi dan moneter dilingkungan kegiatan operasi perusahaan yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Indikator tersebut antara lain adalah nilai tukar, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya.

Berdasarkan pengungkapan diatas, maka penulis termotivasi untuk mengangkat topik mengenai struktur modal perusahaan dengan judul **“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TARIF PAJAK EFEKTIF, LIKUIDITAS, DAN ASSET UTILIZATION RATIO TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN EFEK MODERASI**

# **NILAI TUKAR: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 SAMPAI DENGAN 2014”.**

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini didasarkan pada evaluasi faktor-faktor berikut: ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, nilai tukar dan struktur modal terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai dengan 2014 (untuk semua sektor kecuali sektor keuangan/*finance*). Dengan demikian, rumusan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal?
3. Apakah tarif pajak efektif memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal?
4. Apakah likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal?
5. Apakah *asset utilization ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal?



6. Apakah nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal?
7. Apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan nilai tukar memiliki pengaruh secara simultan terhadap struktur modal?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh jawaban dari rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya. Dengan demikian, maka penjabaran tujuan penelitian secara detil adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besaran pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui besaran pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui besaran pengaruh tarif pajak efektif terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui besaran pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui besaran pengaruh *asset utilization ratio* terhadap struktur modal.
6. Untuk mengetahui besaran pengaruh nilai tukar dalam memoderasi

pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

7. Untuk mengetahui besaran pengaruh simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan nilai tukar terhadap struktur modal.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dalam penelitian ini terbagi menjadi dua bagian, yaitu kontribusi teoritis dan kontribusi praktis. Kontribusi teoritis dari penelitian ini dapat dilihat khususnya dalam bidang *accounting* dan *information management* dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni untuk mengetahui besaran kontribusi ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, *asset utilization ratio*, dan nilai tukar terhadap struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Lebih jauh, penelitian ini juga memberikan pandangan mengenai efek dari faktor makro ekonomi, khususnya nilai tukar terhadap pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Selain itu, kontribusi praktis penelitian ini diharapkan mampu memberikan implikasi yang berguna, khususnya bagi pimpinan (komisaris dan direktur) dan karyawan tingkat manajerial (manajer dan supervisor) dari organisasi/perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia, untuk mempertimbangkan kontribusi ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak

efektif, likuiditas, dan *asset utilization ratio* serta pengaruh dari faktor makro ekonomi, khususnya nilai tukar dalam menentukan komposisi struktur modal (*capital structure*) yang optimal bagi perusahaan yang dipimpinnya.

### **1.5 Pembatasan Masalah**

Agar penelitian ini dapat memberikan hasil yang maksimal, serta untuk mengurangi bias akibat luasnya bidang penelitian, maka perlu dilakukan pembatasan masalah yaitu subjek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari semua sektor (kecuali sektor keuangan/*financial*) pada periode 2010 sampai dengan 2014. Peneliti menggunakan rumus Slovin dengan tingkat keyakinan 95% terhadap populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada seluruh sektor kecuali sektor keuangan/*financial* sebagai metoda penentuan sampel.

Penelitian yang dikerjakan oleh penulis dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian pada periode 2010 sampai dengan 2014, mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, tarif pajak efektif, likuiditas, dan *asset utilization ratio* dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan yang optimal. Lebih lanjut, penelitian ini juga menganalisis faktor makro ekonomi khususnya nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Books:**

- Agus, Sartono. (2004). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku Satu. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku Dua. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance 13<sup>th</sup> Edition*. New York: Pierson Prentice Hall.
- Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito, Agus dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ihalauw, John J.O.I. (2008). *Konstruksi Teori Komponen dan Proses*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.

Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. (2006). *Pendekatan Populer Dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Sekaran, Uma dan Roger Bougie. (2010). *Research Method For Business: A Skill Building Approach*. Edisi Kelima. New York: John Wiley & Sons, Inc

Sevilla, Consuelo G., Jesus A. Ochave, Twila G. Punsalan, Bella P. Regala, Gabriel G. Uriarte. (2007). *Research Methods*. Rex Printing Company. Quezon City.

Shochrul, R. Ajija, Dyah W. Sari, Rahmat H. Setianto dan Martha R. Primanti. (2011). *Cara cerdas menguasai EVIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.

Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.

### ***Journals:***

Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi dan Hojjatollah Derakhshan. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*. Vol. 57, No. 1, pp. 53-83.

Alkhatib, Khalid. (2012). The Determinants of Leverage of Listed Companies. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 3 No. 24.

Al-Najjar, Basll dan Peter Taylor. (2008). The relationship between capital structure and ownership structure new evidence from Jordanian panel data. *Managerial Finance*. Vol. 34. No. 12, pp. 919-933.

Antoniou, Antonios, Yilmaz Guney dan Krishna Paudyal. (2008). The Determinants of Capital Structure: Capital Market Oriented Versus Bank Oriented Institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 43, No. 1, pp. 59-92.

- Cuong, Nguyen Thanh dan Nguyen Hong Thang. (2015). Firm Characteristics and Capital Structure Decision: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 6, No. 8.
- DeAngelo, Harry dan Ronald W. Masulis. (1980). Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation. *Journal of Financial Economics*. Vol. 8, No. 1, pp. 3-29.
- Deesomsak, Rataporn, Krishna Paudyal dan Gioia Pescetto. (2004). The Determinants of Capital Structure: Evidence from The Asia Pacific Region. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol. 14, pp. 387-405.
- Eriotis, Nikolaos, Dimitrios Vasiliou dan Zoe Ventoura Neokosmidi. (2007). How firm Characteristics Affect Capital Structure: An Empirical Study. *Journal of Managerial Finance*. Vol. 33, No. 5, pp. 321-331.
- Fauzi, Fitriya, Abdul Basyith dan Muhammad Idris. (2013). The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms. *Asian Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5 No. 2.
- Harris, Milton. dan Artur Raviv. (1992). The theory of capital structure. *Journal of Finance*. Vol. 46, No. 1, pp. 297-355.
- Huang, Samuel G. H. dan Song, Frank M. (2006), The determinants of capital structure: evidence from China. *China Economic Review*. Vol. 17, No. 1, pp. 14-36.
- Iskandar, Takiah Mohd, Rina Br Bukit dan Zuraidah Mohd Sanusi. (2012). The Moderating Effect of Ownership Structure on The Relationship Between Free Cash Flow and Asset Utilisation. *Assian Academic of Management Journal of Accounting and Finance*. Vol. 8, No. 1, pp. 69-89.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No.4, pp. 305-360.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No.2, hlm 81-96.

- Kim, Kenneth A., Pattanaporn Kitsabunnarat dan John R. Nofsinger. (2002). Ownership and Operating Performance in An Emerging Market: Evidence from Thai IPO Firms. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 10, pp. 355-381.
- Margaretha, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No. 2, hlm 119-130.
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*. Vol. 53, pp. 433-33.
- Myers, Stewart C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. Vol. 39, No. 3, pp. 575-592.
- Myers, Stewart C. dan Nicholas S. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. Vol. 13, pp. 187-221.
- Myers, Stewart C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*. Vol. 15, No. 2, pp. 81-102.
- Rajan, Raghuram G. dan Luigi Zingales. (1995). What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*. Vol. 50, No. 5, pp. 1421-1460.
- Saputri, Mei Ryanni Lutfi Bella dan Farah Margaretha. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*. Vol. 1, No. 1, hlm 1-21.
- Sarwar, Suleman dan Muhammad Kaleem Khan. (2015). Ownership of Blockholders and Agency Cost: Evidence from Pakistan. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*. Vol. 2, No. 4, pp. 379-382.

- Sayeed, Mohammad Abu. (2011). The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 7, No. 2, pp. 21-36.
- Sebayang, Minda Muliana dan Pasca Dwi Putra. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2007). *Jurnal Bina Akuntansi*. Vol. 19, No. 2.
- Seftianne dan Ratih Handayani. (2011). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13, No. 1, April 2011, hlm 39 - 56.
- Shah, Syed Qasim, Shahida Perveen dan Nayab Javed. (2013). Determinants of Capital Structure: An Analysis of Cement Industry of Pakistan. *International Journal of Information, Business, and Management*. Vol. 5, No.4.
- Sogorb, Francisco. (2002). How SME Uniqueness Affects Capital Structure: Evidence From A 1994-1998 Spanish Data Panel. *Small Business Economics*. Vol. 25, No. 5, pp. 447-457.
- Steph Ellen, *eHow Blog*, 2010; dengan rujukan Principles and Methods of Research; Ariola *et al.* (eds.); 2006.
- Subagyo, Herry. (2009). Faktor Determinasi Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI Tahun 2005-2008). *TEMA*. Vol. 6, Ed. 2, hlm 132-146.
- Sudarno, Riza Fatoni Hidayat. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 2.
- Suteja, Jaja dan Wiston Manihuruk. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal Pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Trikonomika*. Vol. 8, No. 2, hlm 78-89.
- Wimelda, Linda dan Marlinah, Aan. (2013). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Ed. November, hlm 200-213.