

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Beban Pajak Dan Risiko Bisnis
Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan
Minuman Yang *Go Public* Di BEI Periode Tahun 2013-2017**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

SYAFIRA FEBRIYANTI

1512110126

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Beban Pajak Dan Risiko Bisnis
Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan
Minuman Yang *Go Public* Di BEI Periode Tahun 2013-2017**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI
Pada Program Studi Manajemen



Disusun Oleh :

SYAFIRA FEBRIYANTI

1512110126

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI
INTITUT INFORMATIKA & BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, 12 Maret 2019



SYAFIRA FEBRIYANTI

NPM 1512110126

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi

**: PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,
BEBAN PAJAK DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
YANG GO PUBLIC DI BEI PERIODE TAHUN
2013-2017**

Nama Mahasiswa

: Syafira Febriyanti

No. Pokok Mahasiswa

: 1512110126

Program Studi

: Manajemen

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Jurusan Manajemen IIB Darmajaya.

Bandar Lampung, 12 Maret 2019

**Menyetujui,
Dosen Pembimbing**

Edi Pranyoto, S.E., M.M

NIK. 13700915

**Mengetahui,
Ketua Program Studi**

Aswin, S.E., M.M

NIK. 10190605

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 12-Maret 2019 ruang G.1.4 telah diselenggarakan sidang Skripsi dengan judul **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, BEBAN PAJAK DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BEI PERIODE TAHUN 2013-2017**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **Syafira Febriyanti**

No. Pokok Mahasiswa : 1512110126

Program Studi : Manajemen

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda Tangan

1. Dr. R.Z. Abdul Aziz, M.T

- Penguji I



2. Ita Fionita, S.E., M.M

- Penguji II

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomi IIB Darmajaya



Prof. Dr. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D

NIK. 14580718

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 20 Februari 1998, sebagai anak Pertama dari tiga bersaudara, dari pasangan Bapak Sarifuddin dan Ibu Nurhasanah,

Pendidikan yang pernah ditempuh :

1. Pada tahun 2003 menyelesaikan Taman Kanak-Kanak di TK Dwi Tunggal
2. Pada tahun 2009 menyelesaikan Sekolah Dasar di SDN 3 Kemiling Permai Bandar Lampung
3. Pada tahun 2012 menyelesaikan Sekolah Menengah Pertama di SMPN 28 Bandar Lampung
4. Pada tahun 2015 menyelesaikan Sekolah Menengah Atas di SMA Swasta PERSADA Bandar Lampung
5. Pada tahun 2015 penulis terdaftar sebagai mahasiswa aktif pada IIB Darmajaya Bandar Lampung pada Program Studi Manajemen

BANDAR LAMPUNG, 12 MARET 2019

SYAFIRA FEBRIYANTI

1512110126

PERSEMBAHAN

Karya tulis ini kupersembahkan kepada :

Allah SWT yang telah memberikan segala yang terbaik dalam hidupku hingga aku bisa berdiri tegar sampai saat ini

Bapak dan Ibu, mimi yang sangat aku cintai yang selalu memberikan doa, nasihat, motivasi, membimbingku dan membesarkan diri ini dari kecil hingga dewasa, sampai aku bisa sampai di bangku kuliah seperti sekarang ini. Terimakasih

Adikku tersayang Krisna, Rama, uci, bung, dan aurel canda tawanya yang selalu membantu saya dalam melupakan sejenak masalah-masalah saya.

Bapak Edi Pranyoto, S.E., M.M., yang senantiasa membantu dan mengajariku hingga skripsi ini selesai.

Sahabat- sahabatku angkatan 2015 swasti selalu membantuku, lelaku, daryanti, dinda, fitri, elis, kakak tiya, irania, romi, nayla, dan serta sahabat terutama sheena, viviku mba tri, mba ketut, priscil dan bang arinal yang selalu mendukung, mengisi keceriaan disaat lelah mulai kurasa.

Almamaterku IIB Darmajaya yang telah memberikan banyak kenangan dan wawasan untuk menjadi orang yang lebih baik.

Serta keluarga besarku yang telah mendoakan dan selalu menanti kesuksesanku

MOTTO

“Orang yang sukses tidak harus pintar, tapi mereka mempunyai mimpi yang besar dan keberuntungan, maka sukses akan datang dengan cara tersendiri”

- Syafira Febriyanti -

ABSTRACT

Effect of Company Size, Tax Burden, and Business Risk on Capital Structure of Go Public Food and Beverage Companies Indexed in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013-2017

By

Syafira Febriyanti

The capital structure of a company consists of internal and external capital. The go-public food and beverage companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2013-2017 have a high average value of Debt to Equity Ratio (DER) by > 1 which means that the company uses external capital in the form of the debt capital. The high debt of a company inflicts the risk a company. The objective of this research was analyzing the effect of the company size, the growth rate, and the business risk on the capital structure of the go-public food and beverage companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2013-2017. The type of this research was the associative research. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 14 companies. The data analyzing technique used in this research was the panel data regression analysis. The result of this research was that the growth rate and the business risk had a significance value by 0.0378 and 0.0377 so that they had a significant effect on the capital structure; however, the company size did not have a significant effect on the capital structure.

Keywords: Company Size, Growth Rate, Business Risk, Capital Structure



ABSTRAK

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Beban Pajak dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* Di BEI Periode 2013-2017

Oleh

Syafira Febriyanti

Struktur modal perusahaan terdiri dari modal internal dan eksternal. Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI pada tahun 2013-2017 mempunyai rata-rata nilai DER (*Debt To Equity Ratio*) yang tinggi yaitu > 1 , yang artinya perusahaan menggunakan modal dari eksternal yaitu berupa modal hutang. Semakin tinggi hutang perusahaan maka akan semakin tinggi pula risiko yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis besarnya pengaruh ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Jenis penelitian adalah penelitian asosiatif, dengan metode regresi data panel. Sampel yang digunakan berjumlah 14 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis dengan nilai signifikansi sebesar 0,0378 dan 0,0377 berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Risiko Bisnis, Struktur Modal

PRAKATA

Puji syukur saya panjatkan kehadirat ALLAH SWT. Karena atas rahmat dan karunia-Nya jugalah sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Beban Pajak Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang *Go Public* Di BEI Periode Tahun 2013-2017**

Penulisan yang dilakukan ini dimaksudkan untuk melengkapi dan memenuhi prasyarat kelulusan Sarjana Strata (S1) di Perguruan Tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Dengan selesainya skripsi ini, saya mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc., selaku Rektor IIB Darmajaya Bandar Lampung
2. Bapak Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S, Ph.D selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomi IIB Darmajaya Bandar Lampung.
3. Ibu Aswin, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen IIB Darmajaya.
4. Pak Edi Pranyoto, S.E., M.M., selaku pembimbing saya yang telah membimbing serta mengarahkan, memotivasi dan memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama jurusan Manajemen yang telah membagi ilmu dan pengetahuan mereka yang bermanfaat kepada penyusun dalam pembelajaran.
6. Sahabat-sahabat kampusku sheena, swasti, elis, lela, vivi, daryanti, dinda, fitri, Naila dan seluruh teman-teman Manajemen Angkatan 2015 yang selalu mendukung dan selalu bekerja bersama-sama dalam menyelesaikan tugas skripsi, serta seluruh pihak yang telah membantu penyusunan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa di dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kesempurnaan. Semua ini tidak luput dari

keterbatasan penulis, terutama dalam membuat karya tulis dan di samping itu juga keterbatasan mengenai literatur yang ada pada penulis. Adanya kekurangan tersebut tidak menutup kemungkinan timbulnya kritik serta saran dari berbagai pihak dan hal ini memang sangat penulis harapkan sehingga lebih memberikan pengetahuan kepada penulis yang lebih jauh dan lebih baik untuk kesempurnaan tulisan dimasa yang akan datang.

Bandar Lampung, 12 Maret 2019

Penulis

SYAFIRA FEBRIYANTI

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERNYATAAN.....ii

HALAMAN PERSETUJUANiii

HALAMAN PENGESAHAN.....iv

RIWAYAT HIDUP v

PERSEMBAHAN.....vi

MOTTO vii

ABSTRACTviii

ABSTRAK ix

KATA PENGANTAR..... x

DAFTAR ISI.....xii

DAFTAR TABEL xv

DAFTAR GAMBAR.....xvi

DAFTAR LAMPIRANxvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah.....1

1.2 Perumusan Masalah7

1.3 Ruang Lingkup Penelitian7

 1. Ruang Lingkup Subjek7

 2. Ruang Lingkup Objek.....7

3. Ruang Lingkup Tempat	7
4. Ruang Lingkup Waktu.....	7
5. Ruang Lingkup Ilmu Penelitian	7
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1. Bagi Penulis	8
2. Bagi Investor	8
3. Bagi Perusahaan.....	8
1.6 Sistematika Penulisan.....	9

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 <i>Signalling Theory</i>	11
2.2 <i>Pecking Order Theory</i>	12
2.3 <i>Asymmetric Information Theory</i>	13
2.4 Struktur Modal	13
2.5 Ukuran Perusahaan.....	15
2.6 Tingkat Pertumbuhan	16
2.7 Risiko Bisnis	17
2.8 Penelitian Terdahulu	18
2.9 Pengembangan Hipotesis	22
2.10 Kerangka Pemikiran	25
2.11 Hipotesis	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Sumber Data.....	27
3.3 Metode Pengumpulan Data	27
3.4 Populasi dan Sampe.....	28
3.4.1 Populasi.....	28
3.4.2 Sampel.....	28
3.5 Variabel Penelitian	29

3.5.1 Variabel Dependen	29
3.5.2 Variabel Independen	30
3.6 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran.....	30
3.7 Metode Analisis Data.....	32
3.8 Metode Analisis Data Panel	32
3.9 Analisis Regresi Data Panel	35
3.10 Uji Persyaratan Analisis Data	36
3.11 Uji Koefisien Determinasi	38
3.12 Pengujian Hipotesis	38
3.13 Hipotesis Statistik	39

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi data.....	40
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	40
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	52
4.2 Teknik Analisis Data	60
4.3 Metode Analisis Data.....	61
4.4 Hasil Uji Persyaratan	62
4.5 Metode analisis data panel.....	65
4.6 Uji koefisien determinasi.....	67
4.7 Uji hipotesis	67
4.8 Pembahasan	68

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	73
5.2 Saran	73

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

3.1	Kriteria Penentuan Sampel	29
3.2	Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel	29
4.1	Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan	53
4.2	Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan.....	55
4.3	Hasil Perhitungan Risiko Bisnis	57
4.4	Hasil Perhitungan Struktur Modal.....	59
4.5	Statistik Deskriptif.....	60
4.6	Hasil Hausman Test.....	62
4.7	Hasil Uji Multikolinearitas	63
4.8	Hasil Uji Autokorelasi	64
4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
4.10	Hasil Analisis Regresi Data Panel (RE)	66

DAFTAR GAMBAR

1.1	Rata – Rata DER (<i>Debt To Equity Ratio</i>).....	2
2.1	Kerangka Pemikiran	26
4.1	Hasil Perhitungan Rata – Rata Ukuran Perusahaan	54
4.2	Hasil Perhitungan Rata – Rata Tingkat Pertumbuhan	56
4.3	Hasil Perhitungan Rata – Rata Risiko Bisnis	58
4.4	Hasil Perhitungan Rata – Rata Struktur Modal	59
4.5	Hasil Uji Normalitas	63

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI
- Lampiran 2. Perhitungan Ukuran Perusahaan 2013-2017
- Lampiran 3. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan 2013-2017
- Lampiran 4. Perhitungan Risiko Bisnis 2013-2017
- Lampiran 5. BI Rata Tahun 2013-2017
- Lampiran 6. Harga saham (IHSG) Rata Tahun 2013-2017
- Lampiran 7. Perhitungan WACC Tahun 2013-2017
- Lampiran 8. Hasil Olah Data

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

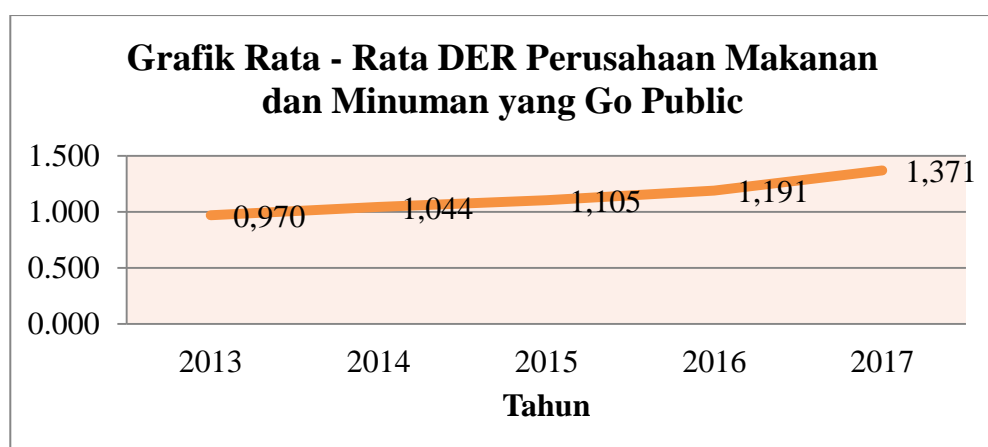
Masalah struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi keuangan perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan. Tidak hanya bagi para investor, kondisi keuangan perusahaan juga akan mempengaruhi pemikiran para pemegang saham, apakah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini dipegang oleh manajer keuangan memakmurkan para pemegang saham atau tidak. Para manajer seringkali tidak mempertimbangkan kemakmuran para pemegang saham melainkan mementingkan kekayaan pribadinya, hal itu tentu saja tidak sesuai dengan tujuan dari suatu perusahaan.

Suatu perusahaan dalam menjalankan bisnis membutuhkan modal untuk kelangsungan perusahaan, Sumber modal perusahaan sangatlah penting guna mengetahui perimbangan struktur modal untuk kegiatan operasional perusahaan. Sumber modal perusahaan dapat diperoleh yaitu dari dalam perusahaan (internal financing) maupun dari luar perusahaan (eksternal financing). Sumber pendanaan dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan modal eksternal adalah pendanaan dari (hutang dan saham) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konservasi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Packing Order Theory* adalah : internal *fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal

sendiri). Ada perusahaan lebih menyukai dana internal karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas public sebagai akibat penerbitan saham baru. Perusahaan ada menyukai dana eksternal dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan: Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun.

Struktur modal dengan nilai DER (*debt to equity ratio*) yang baik di bawah satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal dari saham dibandingkan modal eksternal (hutang), maka perusahaan jauh dari risiko bisnis. Sedangkan nilai DER (*debt to equity ratio*) di atas satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal eksternal atau berhutang dibandingkan modal dari saham maka perusahaan di indikasikan risiko bisnis semakin besar. Berikut ini rata-rata DER pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI periode tahun 2013-2017 :

Grafik 1.1 Rata – Rata DER (*Debt To Equity Ratio*)



Sumber: data diolah (2019)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas rata-rata DER pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public*, pada tahun 2013-2017 terus mengalami kenaikan cukup signifikan hal ini disebabkan modal dari hutang yang digunakan semakin meningkat lebih dari satu yang artinya menggunakan lebih besar menggunakan hutang di bandingkan modal dari saham, maka semakin mudah mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar terutama dalam bentuk investor.

Perusahaan Makanan dan Minuman terus tumbuh secara konsisten dalam beberapa tahun terakhir dengan begitu meningkat modal eksternal (hutang) tiap tahunnya. Perusahaan Makanan dan Minuman sendiri menjual kebutuhan-kebutuhan umum atau pokok pada manusia untuk menunjang kehidupan manusia itu sendiri, Perusahaan Makanan dan Minuman dapat dikatakan merupakan salah satu sektor yang sangat penting di Indonesia atau bahkan seluruh dunia.

Hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yaitu semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Selain itu perusahaan besar memiliki default risk yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Menurut Verena dan Mulyo, (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu

alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi Halim, (2007).

Hubungan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal yaitu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan lebih perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan cenderung mengalami ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga perusahaan akan memilih untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang dan menggunakan dana internalnya untuk menghindari risiko gagal bayar. Menurut Sitanggang, (2013) perusahaan yang memiliki komposisi aktiva dalam jumlah besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang. Karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh utang. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode yang lain Joni dan Lina, (2010).

Hubungan risiko bisnis terhadap struktur modal yaitu Jika liabilitas meningkat maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan ‘terhukum’, misal reputasi manajer akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan liabilitas bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan liabilitas yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut. Signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sesuai dengan *Signalling Theory*.

Pada penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil mengenai struktur modal. Ukuran perusahaan (*Size*) dapat menggambarkan kecil besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari kaca mata lapangan usaha yang sedang dijalankan. Penentuan kecil besarnya sebuah usaha juga bisa dilihat dari keseluruhan daripada penjualan serta rata-rata tingkat penjualan Seftiane dan Hadayani, (2011). Menurut Mardiana, (2015), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Beberapa dari penelitian yang dilakukan sebelum ini juga mengemukakan hal yang serupa mengenai ukuran (*size*) sebuah perusahaan yang berpengaruh positif terhadap struktur modal sama seperti yang terdapat pada penelitian yang sudah dilakukan oleh tongkong (2012), Yuniati (2011), Sheikh dan Wang (2011), Sabir dan Malik (2012) dan juga Kartika (2009).

Tingkat pertumbuhan yang menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham dan Houston, (2011). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan penjualan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan pecking order theory, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat

pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun atau dengan kata lain, tingkat pertumbuhan akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan, menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairin dan Harto (2014), dan Yadav (2014) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Terdapat hasil yang berbeda dikemukakan oleh Alipour (2015), Setyawan (2016), serta Dewi dan Dana (2017) yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh pendapatan yang stabil dan biaya. Memon, (2012), Prabansari dan Kusuma, (2015) menyatakan hasil penelitian adanya pengaruh positif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal. Menurut Lukas Atmaja, (2008) perusahaan yang memiliki risiko bisnis cenderung tinggi menggunakan hutang besar, karena kreditur akan meminta biaya hutang tinggi. Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain: stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya hutang (*leverage*) dan lain-lain. Hal ini konsisten dengan penemuan Brigham dan Houston, (2006).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul : **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG *GO PUBLIC* DI BEI PERIODE TAHUN 2013-2017”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI ?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang Lingkup Subjek

Subjek dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis dan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2013-2017.

2. Ruang Lingkup Objek

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI periode tahun 2013-2017.

3. Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu melalui situs internet resmi seperti Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id.

4. Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2018 sampai dengan Februari 2019.

5. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini yang digunakan adalah analisis laporan keuangan ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis, dan struktur modal.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan diatas, maka penulis menyimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI.
2. Untuk menganalisis besarnya pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI.
3. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang *Go Public* di BEI.

1.5 Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Penulis

yaitu untuk menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah dan dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dengan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan.

2. Investor

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi investor dalam menentukan alternatif pendanaan, sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

3. Perusahaan

Meskipun penulis menyadari penelitian ini jauh dari kesempurnaa, namun penulis berharap semoga penelitian ini memberi manfaat bagi Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* sebagai masukan untuk struktur modal yang maksimum, dan meningkatkan nilai perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah beserta permasalahannya, disini penulis mengangkat mengenai permasalahan struktur modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. Bab ini juga berisi perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini dan menjadi dasar acian teori yang digunakan dalam analisis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis penelitian dan tahap analisis. Didalamnya terdapat penjelasan mengenai jenis penelitian, sumber data, metode pengambilan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, definisi operasional variabel dan pengukuran, uji persyaratan analisis data dan metode analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan tentang profil dari objek penelitian, kemudian akan diuraikan hasil dari analisis data yang terdiri dari deskriptif data, hasil uji persyaratan analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan tentang struktur modal terhadap ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan risiko bisnis pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di BEI periode 2013-2017.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, yang berisi jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan penelitian serta saran bagi objek penelitian ataupun bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (1999), Jika liabilitas meningkat maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan ‘terhukum’, misal reputasi manajer akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan liabilitas bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan liabilitas yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut. Signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Dengan demikian liabilitas merupakan tanda atau signal positif. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Struktur modal merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham

meningkat, maka para manajer akan segera mengkomunikasikan kepada para investor Hanafi, (2013).

2.2 *Pecking Order Theory*

Menurut Saidi, (2001) *Packing Order Theory* menyatakan : (a) perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) apabila pendanaan dari luar (eksternal financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti oligasi konservasi), baru akhirnya apabila maasih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai dari pada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Packing Order Theory* adalah : internal *fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri). Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas public sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru Susetyo, (2006), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun.

2.3 *Asymmetric Information Theory*

struktur modal Hakim, (2013) teori tentang asimetri informasi (*asymmetric information theory*) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai pemegang saham saat ini maka ada kecenderungan bahwa: jika perusahaan mempunyai prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan, dan jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana. Untuk memenuhi tujuan perusahaan di perlukan pengambilan keputusan yang paling penting terhadap struktur modal, maka banyak factor – factor yang mempengaruhi struktur modal secara umum yaitu ukuran perusahaan, probabilitas, dan ukuran aktiva, beban pajak, tingkat pertumbuhan, manajemen, likuiditas, non debt tax, risiko bisnis dan sebagainya.

2.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan Nurrohim, (2008). Suatu perusahaan harus dapat menyediakan modal yang cukup ketika kegiatan operasional perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi modal ketika aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menghambat kegiatan operasional perusahaan.

Rodoni dan Nasaruddin, (2007), struktur modal adalah sesuatu yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri. Memenuhi kebutuhan dana, perusahaan dihadapkan pada adanya suatu siklus dalam pembelanjannya yang terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang berasal dari hutang jangka panjang, tetapi kadang-kadang lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri. Sumber-Sumber Modal Penggunaan dana dan pemenuhan

kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien dan pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana dapat disediakan dari beberapa sumber, yaitu sumber intern dan sumber ekstern Riyanto, (2010).

Tujuan struktur modal adalah memadukan sumber-sumber modal permanen yang digunakan perusahaan untuk melakukan operasinya secara memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Manajer suatu perusahaan juga dituntut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*). Maka diperlukan pengambilan keputusan mengenai struktur modal yang tepat dari pihak perusahaan.

Struktur Modal pada penelitian ini mengukur menggunakan *weighted average cost of capital* (WACC) atau modal rata-rata tertimbang. WACC merupakan Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya rill dari penggunaan modal masing-masing sumber dana untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata atau biasa disebut biaya modal rata-rata tertimbang Yoyon Supriyadi, (2010). Menurut Durant, (1999) modal terdiri dari dua tipe yaitu pinjaman dan ekuitas. Biaya dari modal yang dipinjam adalah beberapa tingkat bunga yang dikenakan oleh pemegang obligasi dan bank, sedangkan biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Rumus untuk menghitung WACC adalah Prawironegoro dan Purwanti, (2008) untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

$$\text{WACC} = [(\text{Kd} (1-\text{Tax}) \times \text{Wd}) + (\text{Ke} \times \text{We})]$$

Keterangan:

WACC = Modal Rata-Rata Tertimbang

Kd = Beban Bunga dari Hutang

1-Tax = Pajak

Wd = Total Hutang Terhadap Total Hutang Ditambah Total Ekuitas

Ke = Rata-Rata Suku Bunga Ditambah Beta Terhadap Rata-Rata
(Suku Bunga Dan Saham Biasa)

We = Total Ekuitas Terhadap Total Hutang Ditambah Total Ekuitas

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan Halim, (2007). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di proxy dengan nilai logaritma natural dari total penjualan perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka penggunaan modal asing akan cenderung semakin besar. Hal ini disebabkan, perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhan modal tersebut adalah dengan cara berhutang.

Ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah Setiyadi, (2007) :

- a. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- c. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
- d. Total aktiva, yang merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Pada perusahaan besar jaminan atas asset yang dimiliki perusahaan menjadikan perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan total penjualan yang besar dapat melakukan modal sendiri atau laba ditahan untuk memperluas pangsa pasar. Meningkatnya penjualan berarti laba yang

didapatkan oleh perusahaan juga ikut meningkat. untuk menganalisis ukuran perusahaan penelitian menggunakan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (Total Penjualan)}$$

2.6 Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan Sartono, (2001).

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha Herfet, (1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Sriwardany, (2006) menemukan bahwa

pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_{t} - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Keterangan :

Total Aset_t = Total Aset Tahun Sekarang

Total Aset_{t-1} = Total Aset Tahun Sebelum

2.7 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh pendapatan yang stabil dan biaya. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan Joni & Lina, (2010).

Menurut Reyvan, (2013) risiko didefinisikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini". Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Semakin tinggi risiko yang diterima maka perusahaan akan menurunkan hutangnya, dimana perusahaan yang stabil baik pendapatannya dan kondisi perusahaannya maka perusahaan tersebut akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan nantinya. Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan standar deviasi dari ROE (*Return On Equity*) yang mengacu

pada penelitian Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma, (2005) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta(\text{Beta}) = \frac{\sum(R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Keterangan :

β = Beta

R_{it} = Return Sekuritas

\bar{R}_{it} = Rata-rata Return Sekuritas

R_{Mt} = Return Pasar

\bar{R}_{Mt} = Rata-rata Return Pasar

2.8 Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2013	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif Di BEI	Variable independen : profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan Variabel dependen : struktur modal	Hasil penelitian bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
2	Aprilia Fitriani, Mardi, dan Susi Indriani. 2014	Pengaruh Risiko Bisnis Dan Pajak Terhadap	Variabel Independen: risiko bisnis dan pajak,	Menunjukkan hasil bahwa sebagian risiko bisnis yang

		Struktur Modal Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate, Property And Building Construction</i> Yang Terdaftar Di BEI	variabel dependen: Struktur Modal.	berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pajak tidak mempengaruhi struktur modal secara simultan dan pajak mempengaruhi risiko bisnis secara signifikan.
3	Ninik Lukiana, dan Hartono. 2014	Struktur Modal Dipengaruhi Oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, Dan Struktur Kepemilikan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)	Variabel dependen : Struktur Modal, variable independen : pajak, risiko bisnis dan struktur kepemilikan	Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beban pajak dan risiko bisnis secara signifikan, tetapi struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan
4	Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015	Pengaruh Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI	Variable independen : ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield. Variabel dependen : struktur modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal,

				sementara variabel NDTs berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di BEI
4	Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. 2015	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi	Variabel independen : Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Variabel dependen: Struktur Modal	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
5	Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari. 2015	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	Variable independen : Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Variabel dependen : struktur modal	Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur

				modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
6	Dithya Kusuma Sansoethan, dan Bambang Suryono. 2016	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman	Variable independen : profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Variabel dependen : struktur modal	hasil penelitian parsial menunjukkan bahwa : profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas, terdapat dua variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yaitu: struktur aset dan likuiditas sedangkan profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
7	Atfin Tiara, Widyasta Suhermin. 2017	Struktur Modal : Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis	Variable independen : ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan risiko bisnis. Variabel dependen:	hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada

			struktur modal	perusahaan perdagangan (retail). Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan perdagangan (retail).
8	Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate, dan Johan Tumiwa. 2017	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Variable independen : Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Variabel dependen : struktur modal	Menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Struktur aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, dan Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

2.9 Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Naibaho, (2015) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar

untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Selain itu perusahaan besar memiliki default risk yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Menurut Napa dan Mulyadi, (2015) bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Sambharkreshna, (2010) ukuran perusahaan yaitu bahwa untuk melihat perbedaan ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualannya, aktiva atau ukuran laba. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai perusahaan besar. Jadi ada petunjuk bahwa skala perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Seftianne dan Handayani, (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut Verena dan Mulyo, (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi Halim, (2007).

2. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang tumbuh memerlukan banyak dana didalam menjalankan aktivitas perusahaan. Hal ini dilihat melalui perusahaan yang terus-menerus tumbuh akan lebih banyak membutuhkan dana didalam menjalankan aktivitas operasinya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Kieso, (2004) perusahaan dapat tumbuh menjadi lebih besar dengan cara meminjam uang untuk diinvestasikan dalam proyek baru. Dengan itu perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk perluasan. Menurut Sriwardany, (2006) tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (agency cost) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Menurut Myers, (1977) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan lebihPerusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan cenderung mengalami ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga perusahaan akan memilih untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang dan menggunakan dana internalnya untuk menghindari risiko gagal bayar.

Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan mengalami peningkatan, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan studi empiris mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal seperti yang dilakukan oleh Alipour (2015), Setyawan (2016), dan Sari (2015) yang menunjukkan bahwa

tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

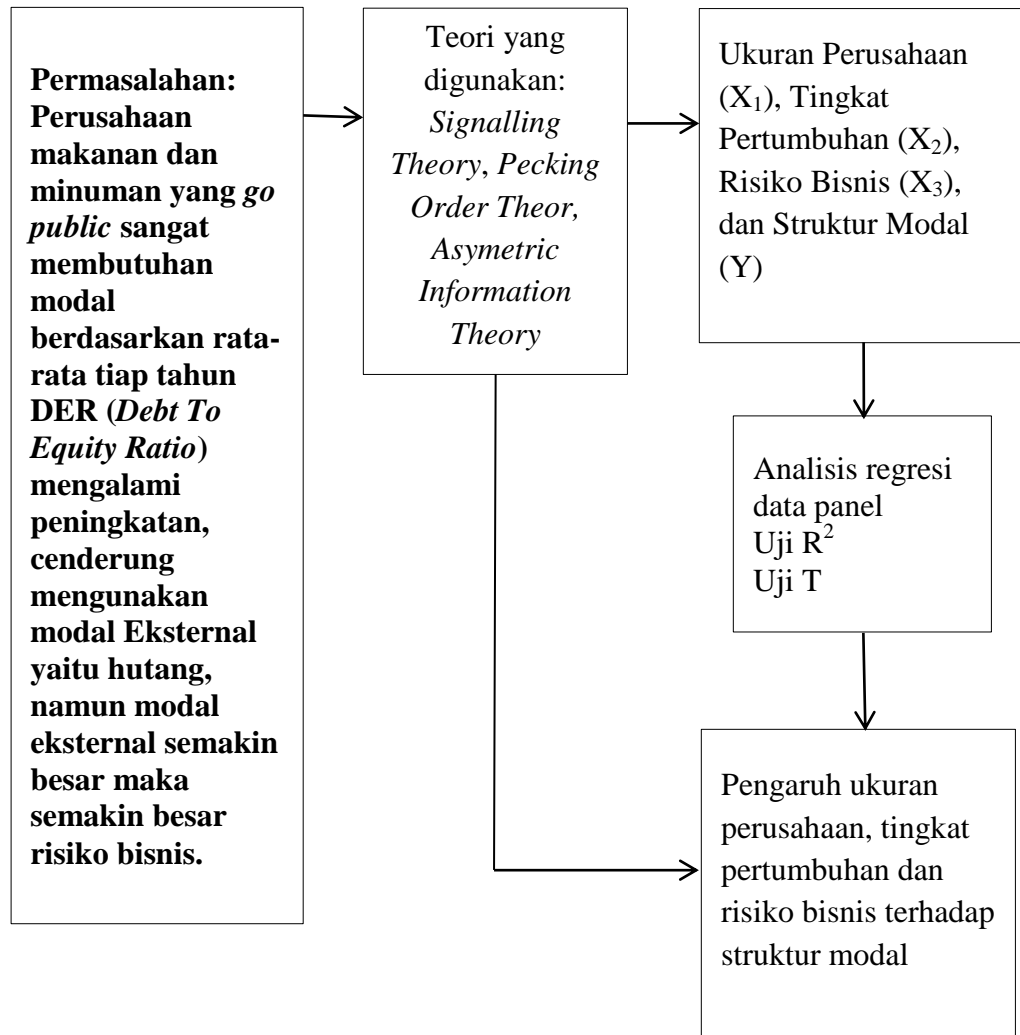
3. Hubungan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Sitanggang, (2013) perusahaan yang memiliki komposisi aktiva dalam jumlah besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang. Karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh utang. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode yang lain Joni dan Lina, (2010). Brigham dan Houston, (2006) menyatakan bahwa dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Apabila risiko bisnis yang tinggi terjadi cenderung mempunyai pengaruh yang positif terhadap rasio hutang.

2.10 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka berikut adalah kerangka pikiran yang dituangkan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.11 Hipotesis

- H_1 : Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal.
- H_2 : Diduga Tingkat Pertumbuhan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal.
- H_3 : Diduga Risiko Bisnis Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan atau pengaruh sebab akibat variabel independen atau variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau dipengaruhi Sugiyono, (2007). Dalam penelitian ini metode asosiatif digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Pendekatan penelitian yang digunakan peneliti adalah kuantitatif. Dimana pendekatan kuantitatif merupakan data-data yang berbentuk angka, baik secara langsung digali dari hasil penelitian maupun hasil pengelolaan data kuantitatif.

3.2 Sumber Data

Sumber data ada dua yaitu data skunder dan data primer. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber yang bersifat datanya sudah didokumentasikan oleh instansi atau perusahaan, sedangkan data primer yaitu si peneliti secara langsung melakukan observasi atas penyaksian kejadian-kejadian yang diteliti. Pada penelitian ini data yang dipakai adalah data sekunder. Data yang dipergunakan adalah data diambil dari laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017 yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan

penelitian Dalam penelitian ada dua metode pengumpulan data, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penelitian Lapangan

- a. Observasi merupakan metode pengumpulan data dengan mengamati secara langsung di lapangan.
- b. Dokumentasi merupakan pengumpulan data dengan cara menyalin atau mengambil data-data dari catatan, dokumentasi, dan administrasi yang sesuai dengan masalah yang sedang diteliti.

2. Penelitian Pustaka

Penelitian pustaka adalah salah satu alternative untuk memperoleh data dengan membaca atau mempelajari berbagai macam literatur diambil dari jurnal-jurnal, skripsi, buku-buku, dan internet.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian lapangan yaitu dokumentasi (Data diambil dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id) dan penelitian pustaka (diambil dari jurnal-jurnal, buku-buku, dan internet).

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono, (2012) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* terdaftar di BEI.

3.4.2 Sampel

Sampel penelitian adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Sugiyono, (2012). Pengambilan sampel dari populasi pada perusahaan makanan total 18 perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dilakukan dengan purposive sampling didasarkan pada beberapa kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria jumlah sampel	Jumlah
1	Perusahaan Makanan dan Minuman yang <i>Listing</i> di BEI <i>Go Public</i> periode 2013-2017	18
2	Perusahaan mempublikasi laporan keuangannya sesuai dengan periode 2013-2017	14
3	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	14

Tabel 3.2
Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Nama Perusahaan Makanan dan Minuman
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera food Tbk
2	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
7	PT. Mayora Indah Tbk
8	PT. Sekar Bumi Tbk
9	PT. Sekar Laut Tbk
10	PT. Siantar Top Tbk
11	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
12	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
13	PT. Delta Djakarta Tbk
14	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk

Sumber: Saham Ok

3.5 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu variabel dependen, dan variabel independen.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal.

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan Risiko Bisnis.

3.6 Defenisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Defenisi operasional variabel adalah aspek penelitian yang memberikan informasi tentang bagaimana caranya mengukur variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.6.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini Variabel Dependen (Y) adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan). Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) Perusahaan dalam membiayai proyek investasinya bisa hanya menggunakan modal sendiri, sehingga *Cost of Capital* yang digunakan sebagai *cut of rate* sebesar biaya modal sendiri yang bersangkutan. Tetapi seringkali suatu proyek investasi tidak hanya menggunakan satu sumber dana, tetapi menggunakan berbagai sumber dana sekaligus, oleh karena itu *Cost of Capital* yang perlu diperhitungkan adalah keseluruhan biaya modal yang disebut biaya modal rata-rata tertimbang. Perhitungan WACC dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{WACC} = [(K_d (1-\text{Tax}) \times W_d) + (K_e \times W_e)]$$

Keterangan:

WACC = Modal Rata-Rata Tertimbang

Kd = Beban Bunga dari Hutang

1-Tax = Pajak

Wd = Total Hutang Terhadap Total Hutang Ditambah Total Ekuitas

Ke = Rata-Rata Suku Bunga Ditambah Beta Terhadap Rata-Rata
(Suku Bunga Dan Saham Biasa)

We = Total Ekuitas Terhadap Total Hutang Ditambah Total Ekuitas

3.6.2 Variabel Independen1. Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aset Kariuki dan Kamau, (2014). Rumus yang digunakan untuk menghitung Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (Total Penjualan)}$$

2. Tingkat Pertumbuhan (X_2)

Dalam penelitian ini tingkat pertumbuhan diukur dengan perbandingan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelum dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pertumbuhan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Keterangan :

Total Aset_t = Total Aset Tahun Sekarang

Total Aset_{t-1} = Total Aset Tahun Sebelum

3. Risiko Bisnis (X_3)

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan Beta (β) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta(\text{Beta}) = \frac{\sum(R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Keterangan:

- β = Beta
- R_{it} = Return Sekuritas
- \bar{R}_{it} = Rata-rata Return Sekuritas
- R_{Mt} = Return Pasar
- \bar{R}_{Mt} = Rata-rata Return Pasar

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan, beban pajak, dan risiko bisnis. tingkat pengungkapan Struktur Modal, pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*).

3.8 Metode analisis data panel

Menurut Ajija, (2011) bahwa keunggulan-keunggulan tersebut memiliki implikasi pada tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik dalam model data panel, karena penelitian yang menggunakan data panel memperbolehkan identifikasi parameter tertentu tanpa perlu membuat asumsi yang ketat atau tidak mengharuskan terpenuhinya semua asumsi klasik regresi linier seperti pada *ordinary least square* (OLS). Model regresi untuk analisis data panel tersebut adalah: *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), atau

random effect model (REM). Ada 3 Model regresi untuk analisis data panel tersebut pendekatan mendasar sebagai berikut:

1. Model Pooled Least Square (*Common Effect*)

Metode pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar daerah sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya menggabungkan kedua data tersebut tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu sehingga dapat dikatakan bahwa model ini sama halnya dengan metode OLS (*ordinary least square*) karena menggunakan kuadrat kecil biasa. Pada beberapa penelitian data panel, model ini seringkali tidak pernah digunakan sebagai estimasi utama karena sifat dari model ini yang tidak membedakan perilaku data sehingga memungkinkan terjadinya bias, namun model ini digunakan sebagai pembanding dari kedua pemilihan model lainnya.

2. Model Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model ini menggunakan variabel boneka (*dummy*) yang dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau Least Square Dummy Variabel atau disebut juga Covariance Model. Pada metode *fixed effect*, estimasi dapat dilakukan dengan tanpa pembobot (*no weighted*) atau *least square dummy variabel* (LSDV) dan dengan pembobot (*cross section weight*) atau *general least square* (GLS). Tujuan dilakukannya pembobotan adalah untuk mengurangi heterogenitas antar unit *cross section*. Penggunaan model ini tepat untuk melihat perubahan perilaku data dari masing-masing variabel sehingga data lebih dinamis dalam mengintrepetasi data.

3. Model Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*)

Model data panel pendekatan ketiga yaitu model efek acak (*random effect*). Dalam model *fixed effect* memasukkan dummy bertujuan

mewakili ketidaktahuan kita tentang model yang sebenarnya. Namun membawa konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) sehingga pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut dapat digunakan variabel gangguan (*error term*) yang dikenal dengan *random effect*. Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu Agus Widarjono, (2009). Dalam estimasi data panel terdapat tiga teknik yaitu model OLS (*common effect*), model *Fixed Effect* dan model *Random Effect*. Pemilihan model *Fixed Effect* dan *Random Effect* lebih baik dari pada model OLS.

3.8.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk mengetahui model mana yang cocok untuk penelitian ini maka berikut yang dilakukan uji Chow Test dan uji Hausman Test Winarno, (2015) :

1. Uji Chow (*F test*)

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya. Hipotesis pada uji ini adalah bahwa intersep sama, atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect*. Nilai Probabilitas (Prob.) untuk *Cross-section F*. Jika nilainya > 0.05 maka model yang terpilih adalah CE, tetapi sebaliknya jika < 0.05 maka model yang terpilih adalah FE.

2. Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least*

Squares Dummy Variables (LSDV) dalam metode metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *Random Effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel bebas. Hipotesis adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. nilai probabilitas (Prob.) Cross-section random jika nilainya > 0,05 maka model yang terpilih adalah RE, tetapi jika < 0,05 maka model terpilih adalah FE.

3.9 Analisis regresi data panel

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, beban pajak, dan risiko bisnis terhadap struktur modal adalah uji regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} = struktur modal
- X_{1it} = ukuran perusahaan
- X_{2it} = tingkat pertumbuhan
- X_{3it} = risiko bisnis
- $\beta_1 - \beta_3$ = koefisien regresi

α	= konstanta
e_{it}	= error term
i	= entitas ke- i
t	= periode ke- t

3.10 Uji Persyaratan Analisis Data

3.10.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik Sebelum melakukan analisis regresi data panel, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik sebelumnya. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar – benar mewakili populasi secara keseluruhan. Asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal, seperti diketahui uji t mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Ber) hitung dengan tingkat alpha 0,05. Perhitungan dan pengujian menggunakan program Eviews, deteksi kenormalan dapat dilakukan apabila signifikan > 0.05 maka residual terdistribusi sampel normal Ghozali, (2009).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi data panel ditemukan adanya koefisien korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi multikolinieritas sempurna maka koefisien korelasi regresi data panel variabel independen tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tak terhingga. Jika multikolinieritas antar variabel

independen $> 1,0$ terjadinya Multikolinieritas sebalik jika koefisien korelasi $< 1,0$ maka tidak terjadinya Multikolinieritas Ghozali, (2009).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan yang lain yang berlainan waktu. Dalam kaitannya dengan asumsi metode OLS, autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain. Akibat adanya autokorelasi:

1. Jika varian tidak minimum maka menyebabkan perhitungan standar error metode OLS tidak lagi bisa dipercaya kebenarannya.
2. Interval estimasi maupun uji hipotesis yang didasarkan pada distribusi t maupun f tidak lagi bisa dipercaya untuk evaluasi hasil regresi.

Uji autokorelasi untuk melakukan pengujian autokorelasi terhadap suatu penelitian maka dapat dilakukan dengan menguji Durbin-Waston, dengan kriteria apabila Durbin-Watson terletak antara 1,539 sampai 2,481 maka tidak terjadi gejala Autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyebaran titik data populasi yang berbeda pada regresi, situasi heteroskedastisitas ini yang akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias, pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas model regresi yang baik adalah homogenitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Memakai metode glesjer adalah karena sangat mudah untuk menguji sebuah sampel baik sampel besar maupun sampel kecil Nilai Prob. $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Ghozali, (2009).

3.11 Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1 nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Jika mendekati 1 maka model atau hasil semakin baik, begitu juga sebaliknya. Apabila $R=1$ berarti variabel berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen, tetapi jika $R= 0$ berarti variabel independen tidak berpengaruh sempurna terhadap dependen Ghozali, (2009).

3.12 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan uji signifikansi parameter individual (uji t statistik) sebagai berikut:

3.12.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik)

Pengujian koefisien regresi parsial dimaksudkan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi $\leq 0,05$ maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji hipotesis t dapat dinyatakan dalam hipotesis nol dan alternative sebagai berikut :

Langkah-langkah melakukan uji t :

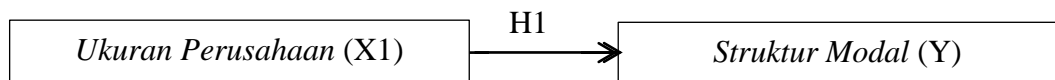
1. Menentukan hipotesis seperti di atas
 - $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \geq 0,05$ diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
 - $H_1 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \leq 0,05$ diduga ada pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
2. Menentukan tingkat signifikansi
 - H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$
 - H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$

3.13 Hipotesis Statistik

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Ho : ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

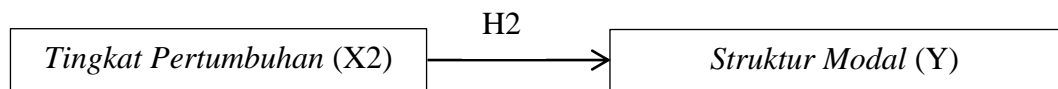
Hi : ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



2. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.

Ho : tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

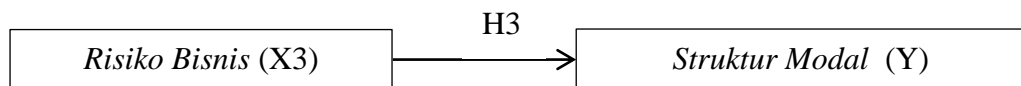
Hi : tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



3. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Ho : risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hi : risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* terdaftar di BEI pada periode tahun 2013-2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Dalam penelitian ini menggunakan 14 perusahaan sebagai sampel. Berikut adalah profil dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi makanan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Januari 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, antara lain: PT Tiga Pilar Corpora (pengendali) (16,01%), JP Morgan Chase Bank NA Non-Treaty Clients (9,33%), PT Permata Handrawina Sakti (pengendali) (9,20%), Trophy 2014 Investor Ltd (9,09%), Primanex Pte, Ltd (pengendali) (6,59%), Morgan Stanley & Co. LLC-Client Account (6,52%), Pandawa Treasures Pte., Ltd (5,40%) dan Primanex Limited (pengendali) (5,38%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Tiga Pilar Sejahtera Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan bihun, snack, industri biskuit,

permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras. Merek-merek yang dimiliki Tiga Pilar Sejahtera Food, antara lain: Ayam 2 Telor, Mie Instan Superior, Mie Kremezz, Bihunku, Beras Cap Ayam Jago, Beras Istana Bangkok, Gulas Candy, Pio, Growie, Taro, Fetuccini, Shorr, Yumi, HAHAMIE, Mikita, Hayomi, Din Din dan Juzz and Juzz. Pada tanggal 14 Mei 1997, AISA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham AISA 45.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dan Parga Penawaran Rp 950,- kepada masyarakat. Pada tanggal 11 Juni 1997, saham tersebut telah efektif dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

2. PT. Tri Banyan Tirta Tbk.

PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) merupakan perusahaan air minum alami, didirikan tanggal 03 Juni 1997. Perusahaan memproduksi air minum alami. Kantor pusat ALTO terletak di Kp. Pasir Dalem RT.02 RW.09 Desa Babakan pari, Kecamatan Cidahu Kabupaten Sukabumi, Jawa Barat 43158 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tri Banyan Tirta Tbk, yaitu: PT Fikasa Bintang Cemerlang (pengendali) (42,31%), PT Tirtamas Anggada (pengendali) (23,97%) dan Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) (14,06%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALTO adalah bergerak dalam bidang industri air mineral (air minum) dalam kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan atau pembotolan serta industri bahan kemasan. Produksi air minum dalam kemasan secara komersial dimulai pada tanggal 3 Juni 1997. Pada tanggal 28 Juni 2012, ALTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ALTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp 210,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-

cuma sebagai insentif sebanyak 150.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 260,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 11 Juli 2012 sampai dengan 07 Juli 2017. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 Juli 2012.

3. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi makanan. Didirikan pada tanggal 03 Februari 1968 Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, adalah PT Sentratama Niaga Indonesia (pengendali) (87,02%). Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialisitas untuk industri makanan dan minuman: bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.100,- per saham. Pada tanggal 09 Juli 1996 saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

4. PT. Delta Djakarta Tbk.

PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) adalah perusahaan multinasional yang memproduksi minuman. Didirikan tanggal 15 Juni 1970. Pabrik Anker Bir didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Delta Djakarta Tbk, antara lain: San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd (pengendali) (58,33%) dan Pemda DKI Jakarta (23,34%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek Anker, Carlsberg, San Miguel, San Mig Light dan Kuda Putih. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek Sodaku. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 27 Februari 1984.

5. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman. Didirikan 02 September 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses

Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita). Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 07 Oktober 2010.

6. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company

Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia). Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 1994.

7. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) adalah salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri minuman bir di Indonesia. Didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Talavera Office Park

Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, sedangkan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojojari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih saham Multi Bintang Indonesia Tbk adalah Heineken International BV (pengendali) (81,78%). PT Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan bagian dari Grup Asia Pacific Breweries dan Heineken, dimana pemegang saham utama adalah Fraser & Neave Ltd. (Asia Pacific Breweries) dan Heineken N.V. (Heineken). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands). Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 1981.

8. PT. Mayora Indah Tbk.

PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) merupakan salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri,

perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Much Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 04 Juli 1990.

9. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.

PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi makanan dan karet remah, yang didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat PSDN terletak di Gedung Plaza Sentral, Lt. 20, Jln. Jend. Sudirman No. 47, Jakarta 12930 dan pabriknya berlokasi di Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Prasadha Aneka Niaga Tbk, antara lain: Innovest Offshore Ventures Ltd (pengendali) (46,93%), Igianto Joe (18,92%), PT Aneka Bumi Prasadha (9,48%), PT Aneka Agroprasadha (7,92%) dan Lion Best Holdings Limited (7,77%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji). Pada tahun 1994, PSDN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PSDN (IPO) kepada masyarakat

sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Oktober 1994.

10. PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk.

PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) perusahaan roti terbesar di Indonesia dengan merek dagang Sari Roti, yang didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk, antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (25,03%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis. Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 2010.

11. PT. Sekar Bumi Tbk.

PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) merupakan perusahaan bergerak dalam industri produk perikanan, pertanian dan peternakan sapi, yang didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Bumi Tbk, yaitu: Tael Two Partners Ltd. (32,14%), PT Multi Karya Sejati (pengendali) (9,84%), Berlutti Finance Limited (9,60%), Sapphira Corporation Ltd (9,39%), Arrowman Ltd. (8,47%), Malvina Investment (6,89%) dan BNI Divisi Penyelamatan dan Penyelesaian Kredit Korporasi (6,14%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, Sekar Bumi memproduksi pakan ikan, pakan udang, kacang mete dan produk kacang lainnya. Produk-produk Sekar Bumi dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku.

Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia). Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012.

12. PT. Sekar Laut Tbk.

PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Laut Tbk, antara lain: Omnistar Investment Holding Limited (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), Malvina Investment Limited (17,22%), Shadforth Agents Limited (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA.

Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 08 September 1993.

13. PT. Siantar Top Tbk.

PT. Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat Siantar Top beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham

Siantar Top Tbk adalah PT Shindo Tiara Tunggal, dengan persentase kepemilikan sebesar 56,76%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (snack noodle, antara lain: Soba, Spix Mie Goreng, Mie Gemes, Boyki, Tamiku, Wilco, Fajar, dll), kerupuk (crackers, seperti French Fries 2000, Twistko, Leanet, Opotato, dll), biskuit dan wafer (Goriorio, Gopotato, Go Malkist, Brio Gopotato, Go Choco Star, Wafer Stick, Superman, Goriorio Magic, Goriorio Otamtam, dll), dan kembang gula (candy dengan berbagai macam rasa seperti: DR. Milk, Gaul, Mango, Era Cool, dll). Selain itu, STTP juga menjalankan usaha percetakan melalui anak usaha (PT Siantar Megah Jaya).

Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dan harga penawaran Rp 2.200,- per saham. Pada tanggal 16 Desember 1996 Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

14. PT. Ultrajaya Milk Indsutry and Trading Company Tbk.

PT. Ultrajaya Milk Indsutry and Trading Company Tbk didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Produk Ultra Milk merupakan susu kotak UHT pertama dan terpopuler di Indonesia. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, antara lain: PT Prawirawidjaja Prakarsa (21,40%), Tuan Sabana Prawirawidjaja (14,66%), PT Indolife Pensiortana (8,02%), PT AJ Central Asia Raya (7,68%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Acco

(Kustodian) (7,42%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios, dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Perusahaan ini juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara. Merek utama dari produk-produk Ultrajaya, antara lain: susu cair (Ultra Milk, Ultra Mimi, Susu Sehat, Low Fat Hi Cal), teh (Teh Kotak dan Teh Bunga), minuman kesehatan dan lainnya (Sari Asam, Sari Kacang Ijo dan Coco Pandan Drink), susu bubuk (Morinaga, diproduksi untuk PT Sanghiang Perkasa yang merupakan anak usaha dari Kalbe Farma Tbk (KLBF)), susu kental manis (Cap Sapi) dan konsentrat buah-buahan (Ultra).

Pada tanggal 15 Mei 1990, UL TJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UL TJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7.500,- per saham. Pada tanggal 2 Juli 1990 Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan (X_1), Tingkat Pertumbuhan (X_2) dan Risiko Bisnis (X_3) dan variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y). Berikut ini adalah hasil pengolahan data:

1. Perhitungan Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan, dalam penelitian ini dengan melihat besarnya nilai penjualan. Nilai total penjualan dihitung dalam rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) sehingga satuan ukurannya bukanlah persen. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

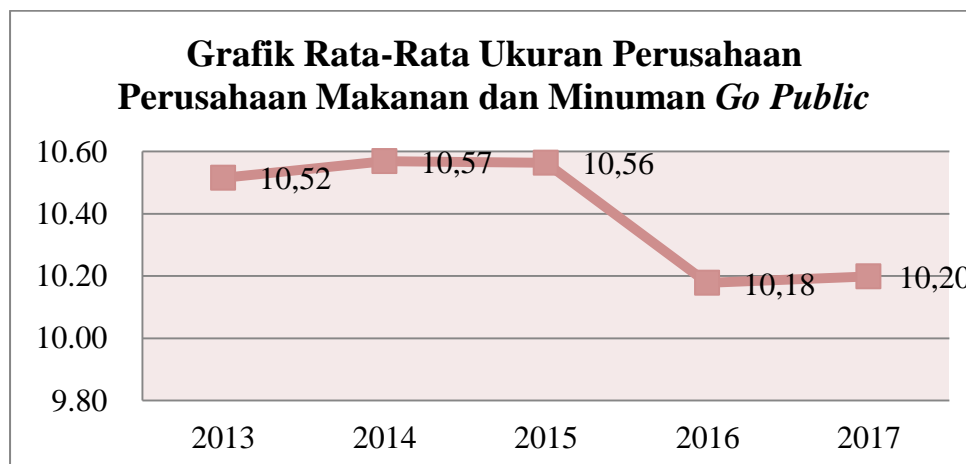
$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Penjualan)}$$

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	KODE	Ukuran Perusahaan (Ln Penjualan)					\bar{x}
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	AISA	6.61	6.71	6.78	6.82	6.69	6.72
2	ALTO	11.69	11.52	11.48	11.47	11.42	11.52
3	CEKA	12.40	12.57	12.54	12.61	12.63	12.55
4	DLTA	8.94	8.94	8.84	8.89	8.89	8.90
5	ICBP	7.40	7.48	7.50	7.54	7.55	7.49
6	INDF	7.75	7.80	7.81	7.82	7.85	7.81
7	MLBI	6.55	6.48	6.43	6.51	6.53	6.50
8	MYOR	13.08	13.15	13.17	13.26	13.32	13.20
9	PSDN	11.99	12.11	11.95	11.97	12.15	12.03
10	ROTI	12.18	12.27	12.34	12.40	12.40	12.32
11	SKBM	12.11	12.17	12.13	12.18	12.27	12.17
12	SKLT	11.75	11.83	11.87	11.92	11.96	11.87
13	STTP	12.23	12.34	12.41	12.42	12.45	12.37
14	ULTR	12.54	12.59	12.64	12.67	12.69	12.63
MIN							6.50
MAX							13.20

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan terendah sebesar 6,50 yang artinya penjualannya rendah yang diperoleh dari MLBI sedangkan nilai rata-rata tertinggi sebesar 13,20 yang artinya penjualannya terus meningkat diperoleh dari MYOR.

Grafik 4.1 Hasil Perhitungan Rata – Rata Ukuran Perusahaan

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan grafik 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan dari tahun 2013–2014 mengalami kenaikan sebesar 10,52 dan 10,57 pada tahun 2015–2016 mengalami penurunan cukup signifikan sebesar 10,56 dan 10,18, sedangkan pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 10,20 kenaikan rata-rata ukuran perusahaan ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan.

2. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan (X_2)

Pertumbuhan Perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aset. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode berikutnya:

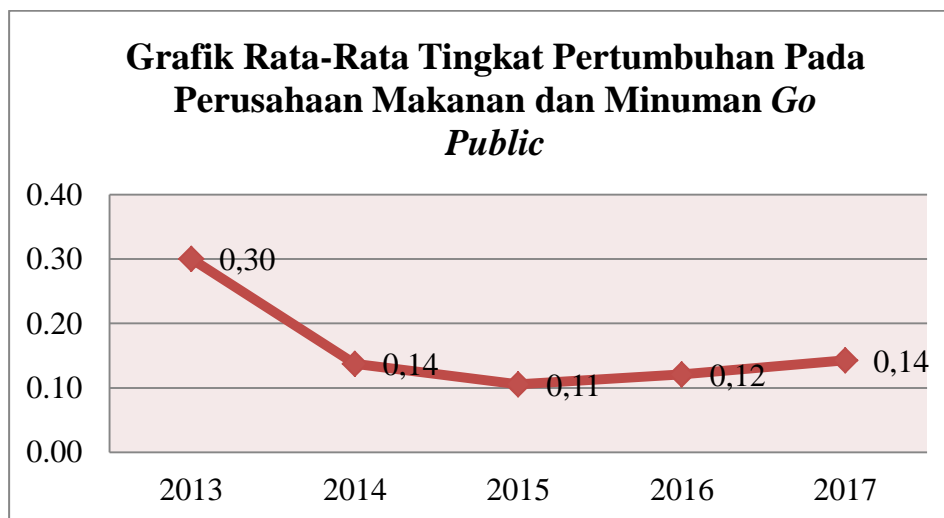
$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan

NO	KODE	Tingkat Pertumbuhan					\bar{x}
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	AISA	0.30	0.47	0.23	0.02	-0.06	0.19
2	ALTO	-0.05	-0.03	-0.05	0.07	0.10	0.01
3	CEKA	0.04	0.20	0.16	-0.04	-0.02	0.07
4	DLTA	0.16	0.15	0.04	0.15	0.12	0.13
5	ICBP	0.19	0.18	0.06	0.09	0.09	0.12
6	INDF	0.31	0.11	0.07	-0.11	0.07	0.09
7	MLBI	0.25	0.25	-0.06	0.08	0.10	0.13
8	MYOR	0.48	0.06	0.10	0.14	0.15	0.19
9	PSDN	0.00	-0.09	0.00	0.05	0.06	0.00
10	ROTI	0.51	0.18	0.26	0.08	0.56	0.32
11	SKBM	0.25	0.31	0.18	0.31	0.62	0.33
12	SKLT	0.21	0.10	0.14	0.51	0.12	0.21
13	STTP	0.18	0.16	0.13	0.22	0.00	0.14
14	ULTR	0.16	0.04	0.21	0.20	0.22	0.17
MIN							0.00
MAX							0.33

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata tingkat pertumbuhan terendah sebesar 0,00 yang artinya aset yang di miliki tidak terus meningkat diperoleh dari PSDN dan nilai rata-rata tertinggi sebesar 0,33 yang artinya aset yang dimiliki terus meningkat setiap tahun diperoleh dari SKBM.

Grafik 4.2 Hasil Perhitungan Rata – Rata Tingkat Pertumbuhan

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan grafik 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan pada tahun 2013-2015 mengalami penurunan sebesar 0,30, 0,14 dan 0,11, pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 0,12 dan 0,14 kenaikan ini disebabkan total aset bertambah pada setiap perusahaan mengalami kenaikan hal ini disebabkan tingkat pertumbuhan pada perusahaan makanan dan minuman stabil kembali.

3. Pehitungan Risiko Bisnis (X_3)

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan beta yaitu dengan rumus sebagai berikut:

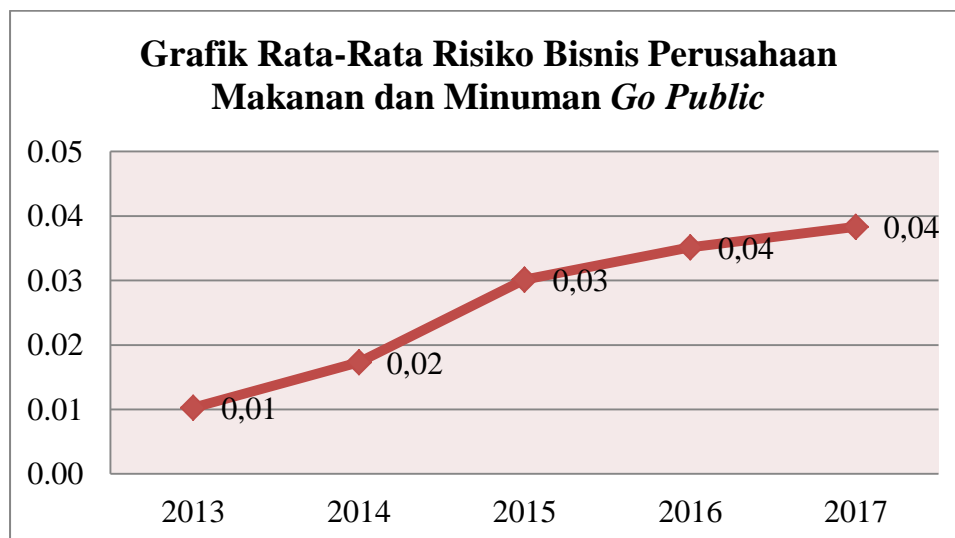
$$\beta(\text{Beta}) = \frac{\sum(R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Risiko Bisnis

NO	KODE	Risiko Bisnis (β)					\bar{x}
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	AISA	0.00	0.04	0.03	0.04	0.05	0.03
2	ALTO	-0.01	0.03	-0.02	0.02	0.04	0.01
3	CEKA	-0.03	-0.02	0.04	0.05	-0.03	0.00
4	DLTA	0.06	0.06	0.04	0.04	0.05	0.05
5	ICBP	0.04	0.04	0.04	0.04	0.06	0.04
6	INDF	0.03	0.00	-0.03	0.03	0.05	0.02
7	MLBI	-0.01	0.05	0.06	0.08	0.07	0.05
8	MYOR	0.05	-0.03	0.04	0.04	0.05	0.03
9	PSDN	-0.02	0.02	0.03	-0.02	0.04	0.01
10	ROTI	0.04	0.04	0.04	0.06	0.08	0.05
11	SKBM	-0.01	0.05	0.03	0.05	0.04	0.03
12	SKLT	0.00	-0.03	0.03	-0.02	-0.01	-0.01
13	STTP	-0.04	-0.03	0.04	0.03	0.04	0.01
14	ULTR	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
MIN							-0.01
MAX							0.05

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata risiko bisnis terendah sebesar -0,01 yang artinya return saham jauh terindikasi oleh risiko bisnis kecil diperoleh SKLT dan nilai rata-rata tertinggi sebesar 0,05 yang artinya return saham terindikasi risiko bisnis tinggi diperoleh dari DLTA, MLBI, dan ROTI.

Grafik 4.3 Hasil Perhitungan Rata – Rata Risiko Bisnis

Sumber : data diolah 2019

Berdasarkan grafik 4.3 diatas bahwa pada tahun 2013–2017 rata-rata risiko bisnis mengalami kenaikan sebesar 0,01 0,02 0,03 dan 0,04 kenaikan ini disebabkan return pasar lebih besar dan meningkat sedangkan return sekuritas rata-rata menurun maka pada setiap perusahaan rata-rata semakin meningkat pada risiko bisnis yang di alami Perusahaan Makanan dan Minuman.

4. Perhitungan Struktur Modal (Y)

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan pada jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri atau modal asing. Penelitian ini ukurannya WACC adalah sebagai berikut:

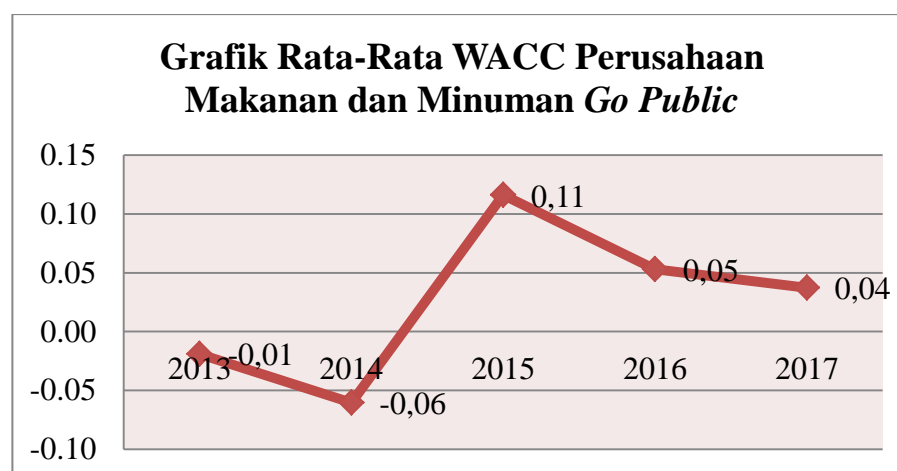
$$WACC = [(Kd (1-Tax) \times Wd) + (Ke \times We)]$$

Tabel 4.4 Tabel Hasil Perhitungan Struktur Modal

NO	KODE	Struktur Modal (WACC)					\bar{x}
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	AISA	-0.01	-0.06	0.10	0.05	0.03	0.02
2	ALTO	-0.02	-0.05	0.11	0.05	0.05	0.03
3	CEKA	-0.03	-0.04	0.11	0.07	0.06	0.03
4	DLTA	-0.04	-0.12	0.18	0.07	0.08	0.03
5	ICBP	0.00	-0.03	0.07	0.03	0.03	0.02
6	INDF	0.00	-0.06	0.12	0.05	0.05	0.03
7	MLBI	0.00	-0.01	0.09	0.05	0.04	0.03
8	MYOR	-0.01	-0.03	0.12	0.06	0.03	0.03
9	PSDN	-0.03	-0.09	0.12	0.04	0.03	0.01
10	ROTI	-0.02	-0.05	0.12	0.06	0.03	0.03
11	SKBM	-0.02	-0.07	0.10	0.05	0.03	0.02
12	SKLT	-0.02	-0.05	0.10	0.05	0.03	0.02
13	STTP	-0.01	-0.05	0.14	0.07	0.03	0.04
14	ULTR	-0.05	-0.13	0.16	0.05	0.01	0.01
MIN							0.01
MAX							0.04

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata-rata WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) terendah sebesar 0,01 yang diperoleh dari PSDN dan ULTR, dan nilai rata-rata tertinggi sebesar 0,04 yang diperoleh dari STTP.

Grafik 4.4 Hasil Perhitungan Rata - Rata WACC

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan grafik 4.4 pada struktur modal menggunakan rata-rata WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) pada tahun 2013–2014 nilai rata-rata WACC mengalami penurunan sebesar -0,01 dan -0,06, pada tahun 2015 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 0,11 sedangkan pada tahun 2016–2017 mengalami penurunan yang sangat signifikan sebesar 0,05 dan 0,04.

4.2 Teknik Analisis Data

4.2.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian statistik yang pertama dimana di lakukan pengujian statistik deskriptif, statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran atau mendeskripsikan tentang sampel yang di uji, dimana gambaran tentang sampel tersebut dapat di lihat dengan jumlah sampel yang digunakan, nilai sampel yang di uji baik nilai rata rata (*mean*) pada sampel yang di uji, untuk melihat lebih jelas tentang pengujian yang di lakukan maka dapat dilihat pada tabel pengujian statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengujian E-VIEWS 8 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Descriptive Statistics

	Ukuran Perusahaan (X_1)	Pertumbuhan Perusahaan (X_2)	Risiko Bisnis (X_3)	Struktur Modal (Y)
Mean	10,40	0,16	0,026	0,020
Median	11,90	0,14	0,040	0,020
Maximum	13,32	0,72	0,080	0,070
Minimum	6,43	-0,18	-0,040	-0,010
Std. Dev.	2,47	0,18	0,030	0,016
Observations	70	70	70	70

Sumber : Data diolah (2019) menggunakan E-Views 8

Dari tabel 4.1 diatas N (jumlah sampel) pada ukuran perusahaan (X_1), beban pajak (X_2), risiko bisnis (X_3) terhadap struktur modal (Y) sebesar 70. Pada variabel ukuran perusahaan (X_1) hasil pengujian statistic

deskriptif untuk variabel ukuran perusahaan kecil dengan Ln penjualan rata-rata ukuran perusahaan (*mean*) pada Ln penjualan sebesar 10,40 semakin besar untuk perusahaan maka semakin meningkat penjualannya.

Variabel tingkat pertumbuhan (X_2) dari hasil pengujian statistik deskriptif untuk rata-rata perusahaan dengan tingkat pertumbuhan (*mean*) sebesar 0,16 jadi semakin besar aset yang dimiliki maka semakin besar tingkat pertumbuhan Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public*.

Variabel risiko bisnis (X_3) hasil pengujian statistic deskriptif untuk rata-rata (*mean*) pada Perusahaan Makanan dan Minuman *go public* pada risiko bisnis sebesar 0,026 maka harus diminimalisir dengan mengurangi berhutang.

Variabel struktur modal (Y) hasil pengujian statistic deskriptif pada perusahaan makanan dan Minuman rata-rata (*mean*) sebesar 0,02 maka struktur modal yang cenderung digunakan cenderung modal sendiri dibandingkan hitung.

4.3 Metode Analisis Data

4.3.1 Pemilihan Model Data Panel

Dalam penelitian ini melakukan estimasi (pembuatan) dengan menggunakan model *Random Effect* (RE). Dari ketiga model yang telah di estimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan karakteristik data dalam penelitian ini yang dilakukan pada jendela model yaitu : *Hausman Test*. Berikut ini untuk memilih model yang paling tepat/sesuai sebagai berikut:

- **Hausman test**

perhatikan nilai probabilitas (Prob.) Cross-section random jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah RE, tetapi jika $< 0,05$ maka model terpilih adalah FE.

Tabel 4.6 Hasil Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,062	3	0,3821

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Pada tabel di atas bahwa nilai Prob. Cross-section random sebesar 0,38 yang nilainya > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model RE lebih tepat dibandingkan dengan model FE.

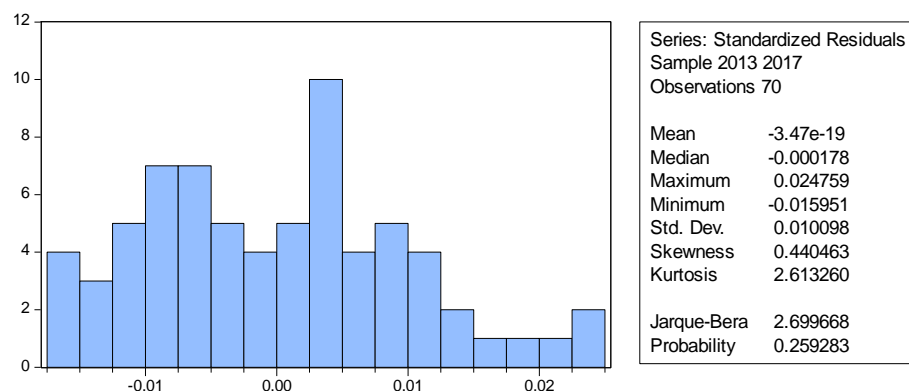
4.4 Hasil Uji Persyaratan

4.4.1 Uji Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Perhitungan dan pengujian penelitian ini menggunakan program EViews, deteksi kenormalan dapat dilakukan apabila signifikan $> 0,05$ maka distribusi sampel normal Ghozali, (2013). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini:

Grafik 4.5 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Berdasarkan grafik diatas Nilai Prob. JB hitung $0,25 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya data normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas, dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Model regresi data panel seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini :

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	Ukuran Perusahaan (X_1)	Tingkat Pertumbuhan (X_2)	Risiko Bisnis (X_3)
Ukuran Perusahaan (X_1)	1,000	0,082	-0,056
Tingkat Pertumbuhan (X_2)	0,082	1,000	0,083
Risiko Bisnis (X_3)	-0,056	-0,100	1,000

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.7 bahwa variabel ukuran perusahaan (X_1), beban pajak (X_2), dan risiko bisnis (X_3) uji multikolinieritas diatas memiliki koefisien yang rendah, yaitu sebesar $-0,056 < 1,00$ sehingga tidak terdapat hubungan linier antara tiga variabel tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk melakukan pengujian autokorelasi terhadap suatu penelitian maka dapat dilakukan dengan menguji Durbin-Waston, dengan kriteria apabila Durbin-Watson terletak antara 1,539 sampai 2,481 maka tidak terjadi gejala Autokorelasi. Berikut ini tabel Uji Autokorelasi:

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0,450	Mean dependent var	0,020
Adjusted R-squared	0,342	S.D. dependent var	0,016
S.E. of regression	0,016	Sum squared resid	0,291
F-statistic	0,007	Durbin-Watson stat	1,171
Prob(F-statistic)	0,000		

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Berdasarkan tabel diatas nilai Durbin-waston sebesar 2,427 pada pengujian ini sebesar $1,539 > 1,171 > 2,481$ maka dari kriteria yang sudah ditentukan maka keputusan yang diambil dalam penelitian ini adalah tidak terjadi autokolerasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterodaktisitas dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel REM (*Random Effect Model*) dapat dilihat nilai Probabilitas. Nilai Prob. $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Dalam

penelitian ini menggunakan Uji Glejser. Berikut ini tabel Uji Heterokedastisitas :

Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,036	0,022	1,653	0,103
Ukuran perusahaan (X ₁)	0,002	0,001	1,126	0,209
Tingkat Pertumbuhan (X ₂)	-0,019	0,015	-1,264	0,210
Risiko bisnis (X ₃)	-0,124	0,028	-0,796	0,428

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Berdasarkan Hasil Uji Heterodaktisitas nilai Prob. pada X₁ sebesar 0,209 > 0,05 nilai Prob. pada X₂ sebesar 0,210 > 0,05, dan nilai Prob. Pada X₃ sebesar 0,428 > 0,05 sehingga berdasarkan nilai Prob. Ketiga variabel independen menggunakan Uji Glejser maka tidak terjadinya Heterodaktisitas.

4.5 Metode Analisis Data Panel

4.5.1 Menguji Regresi Data Panel

Penelitian ini dengan menggunakan RE (*Random Effect*) karena jumlah perusahaan lebih banyak dari pada jumlah variabel bebas. Alat analisis yang digunakan CE untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, beban pajak dan risiko bisnis terhadap struktur modal adalah uji regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini :

Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Data Panel (RE)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,031	0,0125	2,4663	0,0163
Ukuran perusahaan (X ₁)	-0,001	0,0008	-1,2224	0,2259
Tingkat Pertumbuhan (X ₂)	0,005	0,0027	-2,1203	0,0377
Risiko bisnis (X ₃)	0,046	0,0522	0,8858	0,0378
R-squared	0,450	Mean dependent var		0,021
Adjusted R-squared	0,342	S.D. dependent var		0,016
S.E. of regression	0,016	Sum squared resid		0,291
F-statistic	0,007	Durbin-Watson stat		1,171
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 2019

Berdasarkan tabel 4.10 Diketahui bahwa persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 0,031 - 0,001X_{1it} + 0,005X_{2it} + 0,046X_{3it} + e_{it}$$

Dengan demikian data diartikan bahwa:

1. Konstanta (α) penelitian ini sebesar 0,031 yang artinya bahwa apabila ukuran perusahaan (X₁), beban pajak (X₂), dan risiko bisnis (X₃) bernilai 1 maka nilai struktur modal (Y) sebesar 0,031.
2. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (X₁) sebesar -0,001 yang artinya bahwa apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) turun sebesar 0,001.
3. Nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan (X₂) sebesar 0,005 yang artinya bahwa apabila tingkat pertumbuhan naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) naik sebesar 0,005

4. Nilai koefisien variabel risiko bisnis (X_3) sebesar 0,046 yang artinya bahwa apabila risiko bisnis naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) naik sebesar 0,046.

4.6 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Berdasarkan tabel 4.10 Diketahui bahwa R^2 sebesar 0,45 yang berarti bahwa nilai mendekati 1, maka R^2 sebesar 45% dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan risiko bisnis mempunyai hubungan dengan struktur modal sedangkan sisanya 55,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Uji Statistik T

Uji statistik T digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen (variabel bebas) dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Kriteria pengujian hipotesis untuk uji statistik T adalah sebagai berikut :

1. Bila $t_{sig} < 0,05$ maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Bila $t_{sig} > 0,05$ maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.10 Di ketahui bahwa:

1. nilai t_{sig} variabel ukuran perusahaan sebesar 0,2259 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Nilai t_{sig} variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,0377 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Nilai t_{sig} variabel risiko bisnis sebesar 0,0378 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.8 Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI periode tahun 2013-2017 menunjukkan nilai t_{sig} variabel ukuran perusahaan sebesar 0,2259 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (WACC).

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh meningkatnya jumlah penjualan maka ukuran perusahaan besar atau kecil tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena penjualan terus meningkat. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya penjualan perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik dari modal eksternal maupun modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula.

Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara *internal*), dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana, (2015). Penelitian ini sejalan dengan Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari, (2015) Dithya Kusuma Sansoethandan Bambang Suryon, (2016). Menurut Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate dan Johan Tumiwa, (2017) dalam hal ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan ini dikarenakan oleh banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan.

2. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI periode tahun 2013-2017 menunjukkan nilai yaitu t_{sig} variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,0377 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Tingkat pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan

oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Sriwardany, (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Menurut Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma, (2012) menyatakan tingkat pertumbuhan yang memengaruhi struktur modal memiliki arah yang positif signifikan. Semakin meningkatnya pertumbuhan perusahaan dilihat dari pertumbuhan aset menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut dan disisi lain para kreditur cenderung akan melihat tingkat pertumbuhan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman. Jadi perusahaan yang memiliki aset maka tingkat pertumbuhan perusahaan yang stabil akan cenderung meningkat biasanya memiliki aliran kas yang stabil pula sehingga perusahaan yang sedang tumbuh dan memiliki penjualan yang stabil sebaiknya tidak membagikan laba berupa dividen melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk pembiayaan investasi.

3. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Dari hasil penelitian uji statistik t_{sig} pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI periode tahun 2013-2017 Hal ini dapat dilihat dari signifikansi pada uji t_{sig} yang menunjukkan nilai yaitu 0,0378 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur

modal (WACC). Menurut Brigham dan Houston (1999), Jika liabilitas meningkat maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi manajer akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan liabilitas bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan liabilitas yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut. Signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya sesuai dengan *theory signaling*.

Menurut atfin tiara widyasta, (2017) risiko bisnis yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan harus memenuhi segala kewajiban yang timbul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan jumlah utang yang tinggi dapat memicu timbulnya risiko bisnis karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan yang labanya berfluktuasi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sedang menghadapi risiko bisnis. Hal ini sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu teori *trade-off*, semakin tinggi kemungkinan financial distress, akan semakin tinggi pula kemungkinan *financial distress costs* yang harus ditanggung oleh perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan tingkat penggunaan

utang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan disarankan untuk mengurangi proporsi utang dalam struktur modalnya.

Menurut Aprilia Fitriani dkk, (2014) risiko bisnis yang dimaksudkan disini adalah ketidakmampuan perusahaan dalam menutupi biaya tetap operasional perusahaan. Beban tetap operasional tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubahubah dan mempengaruhi kebijakan struktur modal yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar berarti bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar tersebut akan memerlukan dana yang cukup besar dimana salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Namun demikian dengan risiko bisnis yang besar maka pihak eksternal yaitu pemberi dana juga merasakan adanya kekhawatiran terhadap hal tersebut sehingga memerlukan pertimbangan dalam keputusan pemberian pendanaan baru.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, Beban pajak, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEI adalah sebagai berikut:

1. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* periode tahun 2013-2017.
2. Variabel Tingkat Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* periode tahun 2013-2017.
3. Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* periode tahun 2013-2017.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

sebelum mengambil keputusan untuk penggunaan sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan makanan dan minuman yang *go public* agar bisa mendapatkan modal dari investor-investor, yaitu dengan memperhatikan faktor-faktornya terlebih dahulu seperti tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis.

2. Bagi investor

Sebelum melakukan investasi sebaiknya para investor mengetahui besarnya hutang yang dimiliki perusahaan supaya tidak terkena risiko.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, manajemen, pertumbuhan penjualan, leverage, likuiditas, non debt tax, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, Ikhsan dan Ida Bagus Agung Dharmanegara. 2010. *Akuntansi dan Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. CV Andi Offset:Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Bagus, Ida Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi*. E-Jurnal Manajemen. Universitas udaya, Bali. Vol. 4, No. 7.
- Ferdiansyah. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim. 2007. *Akuntansi Sektor Publik : Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal*, Vol. 12 No. 02, 2010. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Stie Trisakti.
- Kusuma, Dithya Sansoethan, dan Bambang Suryono. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman*. Jurnal Pendidikan Ekonomi & Bisnis. Vol. 2 No. 1

- Lukiand ,Ninik dan Hartono. 2014. *Struktur Modal Dipengaruhi Beban Pajak, Risiko Bisnis Dan Struktur Kepemilikan*. Stiewidyagama, Lumajang.
- Mardiana, winda. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Holding Company Dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*. Prosiding Akuntansi. ISSN: 2460-6561.
- Noviana, Luh Sekar Utami dan Anak Agung Gede Putu Widanaputra. 2017. *Pengaruh Tarif Pajak, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI*. E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana. Vol. 20 No. 1.
- Nurrohim. 2008. *Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Manajemen.
- Neli Gustin ,Yovyta 2017. *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Beban Pajak Penghasilan Badan Terutang Pada Perusahaan Jasa Yang Listing Di BEI*. Universitas Andalas, Padang.
- Pertiwi , Ni Wayan Aditya Putri Dan Luh Gede Sri Artini. 2012. *Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal*. Universitas Udayana, Bali
- Putu , Ni Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari. 2015. *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Manajemen Unud. Universitas Udayana. Bali. Vol. 4, No. 5, 2015 : 1238-1251
- Riyanto. 2010. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE

- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11, No.1.
- Sari dan Bowo. 2014. *Apakah struktur modal berpengaruh terhadap beban pajak penghasilan*. universitas muhammadiyah malang, Malang.
- Sawito, Firman. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan Foods And Beverages Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*
- Seftiane dan Handayani. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No.1.
- Sheikh and Wang. 2011. *Determinants Of Capital Structure : Empirical Study Of Firm In Manufacturing Industry Of Pakistan*. Managerial Finance. Vol. 32, No.2
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asymetri*. Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supeno, Bambang. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman pada Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Tetap Manajemen Bisnis, Vol. 1, No.1.
- Supriadi, yoyo. 2010. *Pengaruh WACC Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Gudang Garam Tbk)*. Jurnal Ilmiah Ranggading, Vol. 10, No. 1.
- Tangiduk, Desmianti Paulina Van Rate, dan Johan Tumiwa. 2017. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri*

Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. Jurnal EMBA. Universitas Sam Ratulangi Manado Vol.5 No.2

Yuniati, Ani. 2011. *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2008.* Program Studi Akuntansi Jurusan Pendidikan Akuntansi.

www.idx.co.id

www.kontan.com

www.sahamok.com

LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public*

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAN
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
9	PSDN	PT. Prsidha Aneka Niaga Tbk
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
11	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
12	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
13	STTP	PT. Siantar Top Tbk
14	ULTR	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber: www.saham.ok

Lampiran 2. Perhitungan Ukuran Perusahaan 2013-2017

KODE PERUSAHAAN	Tahun	PENJUALAN	Log Penjualan
AISA	2013	4,056,735	6.61
	2014	5,139,974	6.71
	2015	6,010,895	6.78
	2016	6,545,680	6.82
	2017	4,920,632	6.69
ALTO	2013	487,200,477,334	11.69
	2014	332,402,373,397	11.52
	2015	301,781,831,914	11.48
	2016	296,471,502,365	11.47
	2017	262,143,990,839	11.42
CEKA	2013	2,531,881,182,546	12.40
	2014	3,701,868,790,192	12.57
	2015	3,485,733,830,354	12.54
	2016	4,115,541,761,173	12.61
	2017	4,257,738,486,908	12.63
DLTA	2013	867,066,542	8.94
	2014	879,253,383	8.94
	2015	699,506,819	8.84
	2016	774,968,268	8.89
	2017	777,308,328	8.89
ICBP	2013	25,094,681	7.40
	2014	30,022,463	7.48
	2015	31,741,094	7.50
	2016	34,375,236	7.54
	2017	35,606,593	7.55
INDF	2013	55,623,657	7.75
	2014	63,594,452	7.80
	2015	64,061,947	7.81

	2016	66,659,484	7.82
	2017	70,186,618	7.85
MLBI	2013	3,561,989	6.55
	2014	2,988,501	6.48
	2015	2,696,318	6.43
	2016	3,263,311	6.51
	2017	3,389,736	6.53

MYOR	2013	12,017,837,133,337	13.08
	2014	14,169,088,278,238	13.15
	2015	14,818,730,635,847	13.17
	2016	18,349,959,898,358	13.26
	2017	20,816,673,946,473	13.32
PSDN	2013	975,081,057,089	11.99
	2014	1,279,553,071,584	12.11
	2015	884,906,826,184	11.95
	2016	932,905,806,441	11.97
	2017	1,399,580,416,996	12.15
ROTI	2013	1,505,519,937,691	12.18
	2014	1,880,262,901,697	12.27
	2015	2,174,501,712,899	12.34
	2016	2,521,920,968,213	12.40
	2017	2,491,100,179,560	12.40
SKBM	2013	1,296,618,257,503	12.11
	2014	1,480,764,903,724	12.17
	2015	1,362,245,580,664	12.13
	2016	1,501,115,928,446	12.18
	2017	1,841,487,199,828	12.27
SKLT	2013	567,048,547,543	11.75
	2014	681,419,524,161	11.83
	2015	745,107,731,208	11.87
	2016	833,850,372,883	11.92
	2017	914,188,759,779	11.96
STTP	2013	1,694,935,468,814	12.23
	2014	2,170,464,194,350	12.34
	2015	2,544,277,844,656	12.41
	2016	2,629,107,367,897	12.42
	2017	2,825,409,180,889	12.45
ULTR	2013	3,460,231,249,075	12.54

	2014	3,916,789,366,423	12.59
	2015	4,393,932,684,171	12.64
	2016	4,685,988,000,000	12.67
	2017	4,879,559,000,000	12.69

Sumber : Data diolah 2019

Lampiran 3. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan 2013-2017

Kode Perusahaan	Tahun	Aset	Tingkat Pertumbuhan
AISA	2012	3,867,576	-
	2013	5,020,824	0.30
	2014	7,373,868	0.47
	2015	9,060,979	0.23
	2016	9,254,539	0.02
	2017	8,724,734	-0.06
ALTO	2012	891,412,775,646	-
	2013	1,502,519,389,759	0.69
	2014	1,236,807,511,653	-0.18
	2015	1,180,228,072,164	-0.05
	2016	1,165,093,632,823	-0.01
	2017	1,109,383,971,111	-0.05
CEKA	2012	1,027,692,718,504	-
	2013	1,069,627,299,747	0.04
	2014	1,284,150,037,341	0.20
	2015	1,485,826,210,015	0.16
	2016	1,425,964,152,418	-0.04
	2017	1,392,636,444,501	-0.02
DLTA	2012	745,306,835	-
	2013	867,040,802	0.16
	2014	997,443,167	0.15
	2015	1,038,321,916	0.04
	2016	1,197,796,650	0.15

	2017	1,340,842,765	0.12
ICBP	2012	17,819,884	-
	2013	21,267,470	0.19
	2014	25,029,488	0.18
	2015	26,560,624	0.06
	2016	28,901,948	0.09
	2017	31,619,514	0.09

INDF	2012	59,389,405	-
	2013	77,611,416	0.31
	2014	85,938,885	0.11
	2015	91,831,526	0.07
	2016	82,174,515	-0.11
	2017	87,939,488	0.07
MLBI	2012	1,424,511	-
	2013	1,782,148	0.25
	2014	2,231,051	0.25
	2015	2,100,853	-0.06
	2016	2,275,038	0.08
	2017	2,510,078	0.10
MYOR	2012	6,551,825,736,189	-
	2013	9,710,223,454,000	0.48
	2014	10,291,108,029,334	0.06
	2015	11,342,715,686,221	0.10
	2016	12,922,421,859,142	0.14
	2017	14,915,849,800,251	0.15
PSDN	2012	682,611,000,000	-
	2013	681,832,333,141	-0.001
	2014	620,928,440,332	-0.09
	2015	620,398,854,182	0.00
	2016	653,796,725,408	0.05
	2017	690,979,867,049	0.06
ROTI	2012	1,204,944,681,223	-
	2013	1,822,689,047,108	0.51
	2014	2,142,894,276,216	0.18

	2015	2,706,323,637,034	0.26
	2016	2,919,640,858,718	0.08
	2017	4,559,573,709,411	0.56
SKBM	2012	288,961,557,631	-
	2013	497,652,557,672	0.72
	2014	649,534,031,113	0.31
	2015	764,484,248,710	0.18
	2016	1,001,657,012,004	0.31
	2017	1,623,027,475,045	0.62

SKLT	2012	249,746,467,756	-
	2013	301,989,488,699	0.21
	2014	331,574,891,637	0.10
	2015	377,110,748,359	0.14
	2016	568,239,939,951	0.51
	2017	636,284,210,210	0.12
STTP	2012	1,249,840,835,890	-
	2013	1,470,059,394,892	0.18
	2014	1,700,204,093,895	0.16
	2015	1,919,568,037,170	0.13
	2016	2,337,207,195,055	0.22
	2017	2,342,432,443,196	0.00
ULTR	2012	2,420,793,382,029	-
	2013	2,811,620,982,142	0.16
	2014	2,917,083,567,355	0.04
	2015	3,539,995,910,248	0.21
	2016	4,239,199,641,365	0.20
	2017	5,186,940,000,000	0.22

Sumber : Data diolah 2019

Lampiran 4. Perhitungan RisikoBisnis 2013-2017

NO	KODE	RisikoBisnis (β)					\bar{x}
		2013	2014	2015	2016	2017	

1	AISA	0.00	0.04	0.03	0.04	0.05	0.03
2	ALTO	-0.01	0.03	-0.02	0.02	0.04	0.01
3	CEKA	-0.03	-0.02	0.04	0.05	-0.03	0.00
4	DLTA	0.06	0.06	0.04	0.04	0.05	0.05
5	ICBP	0.04	0.04	0.04	0.04	0.06	0.04
6	INDF	0.03	0.00	-0.03	0.03	0.05	0.02
7	MLBI	-0.01	0.05	0.06	0.08	0.07	0.05
8	MYOR	0.05	-0.03	0.04	0.04	0.05	0.03
9	PSDN	-0.02	0.02	0.03	-0.02	0.04	0.01
10	ROTI	0.04	0.04	0.04	0.06	0.08	0.05
11	SKBM	-0.01	0.05	0.03	0.05	0.04	0.03
12	SKLT	0.00	-0.03	0.03	-0.02	-0.01	-0.01
13	STTP	-0.04	-0.03	0.04	0.03	0.04	0.01
14	ULTR	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04

Sumber : Data diolah 2019

Lampiran 5. BI Rata Tahun 2013-2017

10 Januari 2013	5.75%		9 Januari 2014	7.50%	
12 Februari 2013	5.75%		13 Februari 2014	7.50%	
7 Maret 2013	5.75%		13 Maret 2014	7.50%	
11-Apr-13	5.75%		8-Apr-14	7.50%	
14 Mei 2013	5.75%		8 Mei 2014	7.50%	
13 Juni 2013	6.00%		12 Juni 2014	7.50%	
11 Juli 2013	6.50%		10 Juli 2014	7.50%	
15 Agustus 2013	6.50%		14 Agustus 2014	7.50%	
29 Agustus 2013	7.00%	6.75%	11-Sep-14	7.50%	
12-Sep-13	7.25%		7 Oktober 2014	7.50%	
8 Oktober 2013	7.25%		13 Nopember 2014	7.50%	
12 Nopember 2013	7.50%		18 Nopember 2014	7.75%	7.63%
12 Desember 2013	7.50%		11 Desember 2014	7.75%	

15 Januari 2015	7.75%	14 Januari 2016	7.25%	19 Januari 2017	4.75%
17 Februari 2015	7.50%	18 Februari 2016	7.00%	16 Februari 2017	4.75%

17 Maret 2015	7.50%	17 Maret 2016	6.75%	16 Maret 2017	4.75%
14-Apr-15	7.50%	21-Apr-16	6.75%	20 April 2017	4.75%
19 Mei 2015	7.50%	19 Mei 2016	6.75%	18 Mei 2017	4.75%
18 Juni 2015	7.50%	16 Juni 2016	6.50%	15 Juni 2017	4.75%
14 Juli 2015	7.50%	21 Juli 2016	6.50%	20 Juli 2017	4.75%
18 Agustus 2015	7.50%	19 Agustus 2016	5.25%	22 Agustus 2017	4.50%
17-Sep-15	7.50%	22 September 2016	5.00%	22 September 2017	4.25%
15 Oktober 2015	7.50%	20 Oktober 2016	4.75%	19 Oktober 2017	4.25%
17 Nopember 2015	7.50%	17 November 2016	4.75%	16 November 2017	4.25%
17 Desember 2015	7.50%	15 Desember 2016	4.75%	14 Desember 2017	4.25%

Sumber : www.bi.go.id

Lampiran 6. Hargasaham (IHSG) Rata Tahun 2013-2017

Tahun 2013

Date	Close	
31-Dec-12	4,317	
31-Jan-13	4,796	0.111
28-Feb-13	4,941	0.030
31-Mar-13	5,034	0.019
30-Apr-13	5,069	0.007
31-May-13	4,819	-0.049
30-Jun-13	4,610	-0.043
31-Jul-13	4,195	-0.090
31-Aug-13	4,316	0.029
30-Sep-13	4,511	0.045
31-Oct-13	4,256	-0.057
30-Nov-13	4,274	0.004
	4,274	0.000

Tahun 2014

Date	Close	
31-Dec-13	4,419	
31-Jan-14	4,620	0.045
28-Feb-14	4,768	0.032
31-Mar-14	4,840	0.015
30-Apr-14	4,894	0.011
31-May-14	4,879	-0.003
30-Jun-14	5,089	0.043
31-Jul-14	5,137	0.009
31-Aug-14	5,138	0.000
30-Sep-14	5,090	-0.009
31-Oct-14	5,150	0.012
30-Nov-14	5,227	0.015
	5,227	0.000

Tahun 2015

Date	Close	
------	-------	--

Tahun 2016

Date	Close	
------	-------	--

31-Dec-14	5,289	
31-Jan-15	5,450	0.030
28-Feb-15	5,519	0.013
31-Mar-15	5,086	-0.078
30-Apr-15	5,216	0.026
31-May-15	4,911	-0.058
30-Jun-15	4,803	-0.022
31-Jul-15	4,510	-0.061
31-Aug-15	4,224	-0.063
30-Sep-15	4,455	0.055
31-Oct-15	4,446	-0.002
30-Nov-15	4,593	0.033
	4,593	0.000

31-Dec-15	4,615	
31-Jan-16	4,771	0.034
29-Feb-16	4,845	0.016
31-Mar-16	4,839	-0.001
30-Apr-16	4,797	-0.009
31-May-16	5,017	0.046
30-Jun-16	5,216	0.040
31-Jul-16	5,386	0.033
31-Aug-16	5,365	-0.004
30-Sep-16	5,423	0.011
31-Oct-16	5,149	-0.051
30-Nov-16	5,297	0.029
	5,297	0.000

www.sahamok.com

Tahun 2017

Date	Close	
31-Dec-16	5,294	
31-Jan-17	5,387	0.018
28-Feb-17	5,568	0.034
31-Mar-17	5,685	0.021
30-Apr-17	5,738	0.009
31-May-17	5,830	0.016
30-Jun-17	5,841	0.002
31-Jul-17	5,864	0.004
31-Aug-17	5,901	0.006
30-Sep-17	6,006	0.018
31-Oct-17	5,952	-0.009
30-Nov-17	6,356	0.068
31-Dec-17	6,606	0.039
	6,606	0.000

www.sahamok.com

Lampiran 7. Perhitungan WACC Tahun 2013-2017

NO	KODE	Struktur Modal WACC					RATA - RATA
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	AISA	-0,01	-0,06	0,10	0,05	0,03	0,02
2	ALTO	-0,02	-0,05	0,11	0,05	0,05	0,03
3	CEKA	-0,03	-0,04	0,11	0,07	0,06	0,03
4	DLTA	-0,04	-0,12	0,18	0,07	0,08	0,03
5	ICBP	0,00	-0,03	0,07	0,03	0,03	0,02
6	INDF	0,00	-0,06	0,12	0,05	0,05	0,03
7	MLBI	0,00	-0,01	0,09	0,05	0,04	0,03
8	MYOR	-0,01	-0,03	0,12	0,06	0,03	0,03
9	PSDN	-0,03	-0,09	0,12	0,03	0,01	0,01
10	ROTI	-0,02	-0,05	0,12	0,06	0,03	0,03
11	SKBM	-0,02	-0,07	0,10	0,05	0,03	0,02
12	SKLT	-0,02	-0,05	0,10	0,05	0,03	0,02
13	STTP	-0,01	-0,05	0,14	0,07	0,03	0,04
14	ULTR	-0,05	-0,13	0,16	0,05	0,01	0,01

Sumber : Data diolah 2019

Lampiran8. Hasil Olah Data

Statistik Deskriptif

	Ukuran Perusahaan (X ₁)	Pertumbuhan Perusahaan (X ₂)	Risiko Bisnis (X ₃)	Struktur Modal (Y)
Mean	10,40	0,16	0,026	0,020
Median	11,90	0,14	0,040	0,020
Maximum	13,32	0,72	0,080	0,070
Minimum	6,43	-0,18	-0,040	-0,010
Std. Dev.	2,47	0,18	0,030	0,016
Observations	70	70	70	70

Sumber : Output Eviews diolah 2019

Random Effect (RE)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/17/19 Time: 17:39

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 70

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,031	0,0125	2,4663	0,0163
Ukuran perusahaan (X ₁) Tingkat	-0,001	0,0008	-1,2224	0,2259
Pertumbuhan (X ₂)	0,005	0,0027	-2,1203	0,0377
Risikobisnis (X ₃)	0,046	0,0522	0,8858	0,0378
R-squared	0,450	Mean dependent var		0,021
Adjusted R-squared	0,342	S.D. dependent var		0,016
S.E. of regression	0,016	Sum squared resid		0,291

F-statistic	0,007	Durbin-Watson stat	1,171
Prob(F-statistic)	0,000		

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

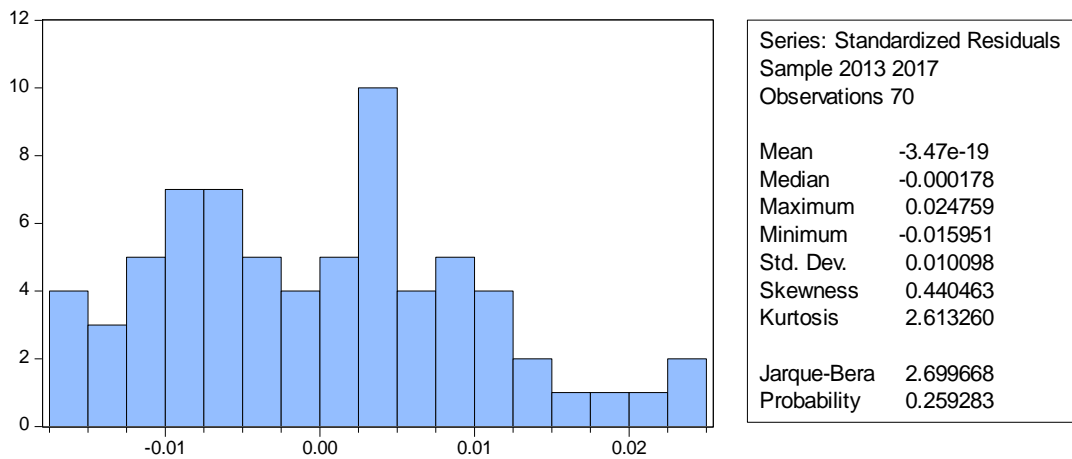
Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,062	3	0,3821

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Uji Normalitas sampel



Sumber : output EViews8 (2019)

Uji Multikolinieritas

	Ukuran Perusahaan (X ₁)	Tingkat Pertumbuhan(X ₂)	RisikoBisnis (X ₃)
Ukuran	1,000	0,082	-0,056

Perusahaan(X_1)			
Tingkat Pertumbuhan(X_2)	0,082	1,000	0,083
RisikoBisnis (X_3)	-0,056	-0,100	1,000

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 8 (2019)

Uji Autokorelasi

R-squared	0,450	Mean dependent var	0,020
Adjusted R-squared	0,342	S.D. dependent var	0,016
S.E. of regression	0,016	Sum squared resid	0,291
F-statistic	0,007	Durbin-Watson stat	1,171
Prob(F-statistic)	0,000		

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 8 (2019)

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,036	0,022	1,653	0,103
Ukuran perusahaan (X_1)	0,002	0,001	1,126	0,209
Tingkat Pertumbuhan(X_2)	-0,019	0,015	-1,264	0,210
Risiko bisnis (X_3)	-0,124	0,028	-0,796	0,428

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 8 (2019)