

## **PENGARUH *FIRM SIZE*, *EFFECTIVE TAX RATE*, DAN *BUSINESS RISK* TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**Novia, Jaenal Abidin**

[noviasyati@gmail.com](mailto:noviasyati@gmail.com), dosen02048@unpam.ac.id

**Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang**

### ***Abstract***

*This study aims to determine and empirically examine the effect of firm size, effective tax rate, and business risk on the capital structure. The type of research used is associative quantitative. The population in this study were 58 companies in the property and real estate listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2015-2019 period. The sampling technique used purposive sampling, as many as 9 companies with total data processed using Eviews Version 9 as many as 45 data. The method or analysis technique in the study used the Moderate Regression Analysis method. The results of this study indicate that simultaneously firm size, effective tax rate, and business risk variables have a positive and significant effect on capital structure. The partial variable of firm size has a effect on capital structure. Variables effective tax rate has no effect on capital structure. Variables business risk has no significant effect on capital structure.*

**Keywords:** *Firm Size; Effective Tax Rate; Business Risk; Capital Structure*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *firm size*, *effective tax rate* dan *business risk* terhadap struktur modal. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 58 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sebanyak 9 perusahaan dengan total data yang diolah menggunakan *E-views* Versi 9 sebanyak 45 data. Metode atau teknik analisis pada penelitian ini menggunakan metode *Moderate Regression Analisis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *firm size*, *effective tax rate* dan *business risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial variabel *firm size* berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel *business risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** *Firm Size; Effective Tax Rate; Business Risk; Struktur Modal*

\* Corresponding author's e-mail: [noviasyati@gmail.com](mailto:noviasyati@gmail.com),

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Penelitian

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi di era globalisasi yang semakin berkembang telah mendorong persaingan yang semakin ketat dan membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan dalam negeri, perusahaan asing, dan produk asing yang masuk ke dalam pasar dalam negeri. Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi menyebabkan aspek keuangan perusahaan menjadi sangat penting dengan tujuan membangun dan menjamin kehidupan perusahaan. Beberapa tahun terakhir Indonesia sedang mengalami pemantapan di seluruh sektor perekonomian.

Kondisi ini sangat membuka peluang bagi dunia usaha untuk berkembang diberbagai sektor, salah satunya sektor *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang menawarkan berbagai produk hasil dari pengembangan harta *property* yang berupa tanah dan bangunan. Bisnis *property* dan *real estate* saat ini dimata masyarakat dinilai sangat menjanjikan karena salah satu keuntungan dari bisnis *property* dan *real estate* yaitu *property* pelindung inflasi karena ketika inflasi mengalami peningkatan, harga *property* juga akan meningkat secara bersamaan. Perkembangan tersebut menyebabkan perusahaan *property* dan *real estate* selalu mengalami kenaikan dan pertumbuhan setiap tahunnya. Kondisi pertumbuhan yang selalu mengalami kenaikan membuat kebutuhan sumber dana perusahaan *property* dan *real estate* akan meningkat. Pengelolaan sumber modal melalui komposisi struktur modal yang baik dan benar akan mempengaruhi berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Tujuan perusahaan pada dasarnya untuk memaksimalkan pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan. Hal terpenting yang harus diperhatikan adalah

dengan memaksimalkan aspek pendanaan. Ketersediaan sumber modal sangat penting sifatnya dan merupakan kebutuhan wajib perusahaan. Pemilihan sumber modal yang akan digunakan perusahaan harus ditentukan dengan teliti dan hati-hati. Perpaduan dari sumber-sumber pendanaan jangka panjang perusahaan disebut struktur modal.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010:240). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Perusahaan memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Struktur modal yang optimal merupakan keputusan yang penting karena mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Pengelolaan sumber modal melalui komposisi struktur modal yang baik dan benar akan mempengaruhi berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Keputusan struktur modal juga akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan leverage maka perusahaan dengan sendirinya akan menanggung resiko keuangan yang lebih meningkat dalam hal ini dapat berujung kepada kebangkrutan.

Fenomena struktur modal terjadi di Tribunnews.com, Jakarta 2016 bahwa agen *Real Estate* naik omset Bisnis Properti di Indonesia sekitar 20% dari tahun sebelumnya. Semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartement dan pusat perbelanjaan dan memiliki rasio leverage yang cukup tinggi sehingga

banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori utang ekstrim, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Penerapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Sugiarto (2009:120), Variabel-variabel yang terkait dengan struktur modal adalah ukuran perusahaan.

*Firm Size* yaitu menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010:81). Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013:200). Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad, 2012:93). Menurut Karadeniz *et al.* (2009:594), perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010:81). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan perbandingan antara total aktiva dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Triani dan Nikmah,

2006). Selain itu ada faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu *effective tax rate* dan *business risk*.

*Effective tax rate* adalah persentase tarif ideal dalam perusahaan yang didasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan (Aunalal, 2011). *Effective tax rate* sering digunakan sebagai salah satu acuan para pembuat keputusan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan membuat kesimpulan mengenai sistem perpajakan dalam perusahaan. *Effective tax rate* merupakan perbandingan antara beban pajak yang dibayarkan perusahaan dengan penghasilan sebelum pajak. *Effective tax rate* mencerminkan perhitungan tarif pajak ideal dalam sebuah perusahaan yang dapat dijadikan indikator perencanaan pajak yang efektif. Selain itu, *effective tax rate* menjelaskan seberapa baik suatu perusahaan mengelola pajak dan bagaimana suatu kebijakan mampu mengurangi nilai pajak yang dibayarkan. Semakin tinggi pajak yang dibayarkan maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang karena penggunaan hutang akan menimbulkan bunga hutang yang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:157) *business risk* merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Joni dan Lina (2012:81) menyebutkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian Indrajaya dkk., (2012:1) yang

menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, selain itu Prabansari dan Kusuma (2005:1) dalam Ni Putu Yuliana Ria Sawitri (2015) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

#### Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dan mencegah kerancuan dalam pembahasan, maka penulis dapat merumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah secara empiris *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk* berpengaruh terhadap Struktur Modal?
2. Apakah secara empiris *Firm Size* berpengaruh terhadap Struktur Modal?
3. Apakah secara empiris *Effective Tax Rate* berpengaruh terhadap Struktur modal?
4. Apakah secara empiris *Business Risk* berpengaruh terhadap Struktur modal?

#### Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Firm Size* terhadap Struktur Modal
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Struktur Modal
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Business Risk* terhadap Struktur Modal

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

Landasan teori berisi penjelasan mengenai teori-teori dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### Teori Keagenan

Teori yang mendasari permasalahan struktur modal yaitu teori agensi. Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan antara prinsipal dan agen. Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Teori Agensi berhubungan dengan *business risk* atau risiko bisnis dikarenakan kemungkinan risiko pada bisnis memang bisa muncul dari berbagai faktor seperti manajemen, karena kurangnya komunikasi antara manajemen dengan perusahaan serta strategi yang kurang baik. Terciptanya persinggungan antara agen dan pemilik perusahaan karena adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki agen dan pemilik perusahaan. Selain teori agensi terdapat pula teori sinyal yang mendukung struktur modal.

### Teori Sinyal

Menurut Gitman and Zutter (2015, 586), *signalling theory* merupakan perusahaan dengan prospek masa depan yang baik cenderung menggunakan sumber pendanaan utang. Sedangkan perusahaan dengan masa depan yang tidak cukup baik akan menggunakan sumber pendanaan berupa penerbitan saham. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Hubungannya yaitu dengan struktur modal karena teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan akan berusaha menghindari penjualan saham dan

mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target dari struktur modal. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana

seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

#### Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010:240). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivasinya. Perusahaan memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Penerapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

#### *Firm Size*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan

besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013).

Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad, 2012). Menurut Karadeniz *et al.* (2009) dalam A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara & Made Rusmala Dewi (2016), perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan perbandingan antara total aktiva dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Triani dan Nikmah, 2006) dalam A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara & Made Rusmala Dewi (2016). *Firm Size* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva dengan total ekuitas pada sektor *property* dan *real estate* periode 2015-2019 yang dinyatakan dalam satuan persentase, dengan rumus sebagai berikut (Triani dan Nikmah, 2006).

#### *Effective Tax Rate*

*Effective tax rate* adalah persentase tarif ideal dalam perusahaan yang didasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan (Aunalal,2011). *Effective tax rate* mencerminkan

perhitungan tarif pajak ideal dalam sebuah perusahaan yang dapat dijadikan indikator perencanaan pajak yang efektif. Selain itu, *effective tax rate* menjelaskan seberapa baik suatu perusahaan mengelola pajak dan bagaimana suatu kebijakan mampu mengurangi nilai pajak yang dibayarkan. Semakin tinggi pajak yang dibayarkan maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang karena penggunaan hutang akan menimbulkan bunga hutang yang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan. *Effective tax rate* sering digunakan sebagai salah satu acuan para pembuat keputusan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan membuat kesimpulan mengenai sistem perpajakan dalam perusahaan.

#### *Business Risk*

Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Friska, 2011:119). Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau

pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:194).

## **METODE PENELITIAN**

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* (penelitian penjelasan) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, yaitu penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Metode yang digunakan adalah metode pendekatan kuantitatif atau data sekunder eksternal, data sekunder eksternal yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, seperti orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2013). Sumber data sekunder digunakan untuk mendukung informasi yang didapat dari sumber data primer yaitu dari bahan pustaka, penelitian terdahulu, buku, laporan kegiatan yang diadakan oleh perpustakaan dan lain sebagainya.

### Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (BEI) selama 5 tahun, mulai tahun 2015-2019. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diaudit yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) didasarkan atas pertimbangan objektif yang sesuai dengan pertimbangan dan tujuan penelitian. BEI dipilih sebagai tempat penelitian karena BEI adalah bursa efek pertama di Indonesia yang dianggap memiliki data lengkap dan telah terorganisasi dengan baik.

### Variabel pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen. Variabel

Dependen yaitu Struktur Modal dan variabel independen yaitu *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk*.

#### Variabel Dependen

Sugiyono (2014:39) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010:240). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Perusahaan memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing.

#### Variabel Independen

Sugiyono (2014:39) variabel independen adalah variabel beba yang mempengaruhi serta menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah: *Firm Size*

*Firm Size* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva dengan total ekuitas pada sektor *property* dan *real estate* periode 2015-2019 yang dinyatakan dalam satuan persentase, dengan rumus sebagai berikut (Triani dan Nikmah, 2006).

#### *Effective Tax Rate*

*Effective Tax Rate* merupakan perbandingan antara beban pajak yang dibayarkan perusahaan dengan penghasilan sebelum pajak. *Effective Tax Rate* mencerminkan perhitungan tarif pajak ideal dalam sebuah perusahaan yang dapat dijadikan indikator perencanaan pajak yang efektif. Selain itu, *effective tax rate* menjelaskan seberapa baik suatu perusahaan mengelola pajak dan bagaimana suatu kebijakan mampu mengurangi nilai pajak yang dibayarkan. Semakin tinggi pajak yang dibayarkan maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang karena penggunaan hutang

akan menimbulkan bunga hutang yang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan.

#### *Business Risk*

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215).

#### Populasi dan Sampel

##### Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulannya (Sugiyono, 2017:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

##### Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat-sifat populasi (Sugiyono, 2013:120).

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Teknik yang digunakan untuk pengumpulan data ini yaitu dengan data sekunder yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui prosedur, yaitu:

##### Studi Dokumentasi

Mengumpulkan data dengan cara mempelajari dokumen untuk mendapatkan data atau informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan pada sektor *property* dan *real estate* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

#### Studi Pustaka

Mengumpulkan data dengan melakukan penelaahan terhadap berbagai buku, literatur, catatan, serta berbagai laporan yang berkaitan dengan penelitian ini.

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program *E-Views* versi 9. Setelah data- data yang diperlukan dalam penelitian terkumpul, maka dilakukan analisis data sebagai berikut:

#### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghozali (2011), memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Deskripsi data pada penelitian ini dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi satu variabel dependen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, *Business Risk* sebagai variabel independennya. Dan Struktur Modal sebagai variabel dependen.

#### Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah data *time series* dan *cross section*. Secara umum terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan dalam menduga model data panel yaitu model tanpa pengaruh individu (*common effect*) dan model dengan pengaruh individu (*fixed effect* dan *random effect*)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian adalah gambaran objek yang telah diteliti secara luas oleh peneliti. Dalam penelitian

ini perusahaan yang digunakan adalah perusahaan *property* dan *real estate* periode 2015-2019.

#### Sejarah Singkat Property/Real Estate

Industri properti dan real estate umumnya merupakan dua hal yang berbeda. Menurut SK Menteri Perumahan Rakyat No.5/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 properti adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, properti adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum seperti kepemilikan serta sewa. Sedangkan real estate adalah tanah dan semua peningkatan permanen termasuk bangunan, seperti pembangunan jalan, gedung, tanah terbuka dan segala bentuk pengembangan lainnya yang telah melekat secara permanen. Perundang-undangan di Indonesia mengatakan bahwa, pengertian mengenai industri real estate tercantum dalam PDMN No.5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri *real estate*. Dalam peraturan ini penjelasan *real estate* adalah perusahaan properti yang bergerak di bidang penyediaan, pengadaan, juga pematangan tanah bagi keperluan usaha industri, termasuk industri pariwisata. Produk yang dihasilkan dari industri *property* dan *real estate* berupa gedung perkantoran, rumah toko (ruko), pusat perbelanjaan.

*Property* atau *real estate* adalah perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada perkembangan industri *property* dan *real estate* akan semakin pesat dimasa mendatang, dikarenakan semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap. Mengingat perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang sangat paham akan pasang surutnya perekonomian, maka dengan berkembangnya sektor *property* atau *real estate* dapat



dianggap menjadi sektor yang mampu bertahan dari ekonomi makro di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya sektor properti dan *real estate* yang terus memperluas asetnya yang berupa tanah, sehingga tahun 2019 pada sektor *property* dan *real estate* mengalami penambahan perusahaan di BEI menjadi 58 perusahaan.

#### Kegiatan perusahaan Property/Real Estate

Industri *property* dan *real estate* mempunyai berbagai kegiatan. Kegiatan atau aktivitas *property* dan *real estate* sebagai berikut:

1. Bertindak atas nama pemilik dalam segala hal mengenai pemeliharaan serta pengelolaan rumah tinggal, apartemen dan bangunan lainnya.
2. Industri *property/real estate* bertindak mengelola proyek pembangunan serta pengembangan, melakukan perbaikan dan pemeliharaan gedung.
3. Usaha kontruksi dan pembangunan *real estate*.
4. Bergerak dalam bidang pengembangan dan pembangunan (*real estate*) dengan melakukan investasi melalui anak perusahaan.
5. Menjalankan usaha dibidang kawasan industri seperti pembangunan apartemen, perumahan, pertokoan pembangunan serta pengelolaan industri listrik, limbah, air bersih, penyediaan fasilitas rekreasi di wilayah industri serta impor dan ekspor barang.
6. Pengembangan kota yang meliputi pengembangan kawasan perumahan, industri, pembangunan infrastruktur serta fasilitas umum dan penyediaan jasa pendukung.
7. Pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.

#### Hasil Pembahasan

##### Pengaruh *Firm Size* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pada variabel *Firm Size*, diperoleh nilai  $T_{hitung}$  15088.17 <  $T_{tabel}$  1.68288. Dengan nilai signifikan  $0.0000 < 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H1 diterima. Hal

ini dikarenakan perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mendapatkan modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga pendanaan dalam suatu perusahaan akan berjalan dengan baik dan lancar.

##### Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pada variabel *Effective Tax Rate* diperoleh nilai  $T_{hitung}$  0.460274 <  $T_{tabel}$  1.68288.

Dengan nilai signifikan  $0.6478 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H2 ditolak. Hal ini dikarenakan tarif pajak efektif yang tinggi akan mencerminkan laba dalam suatu perusahaan tinggi sehingga kecenderungan perusahaan akan menggunakan dana internal lebih banyak namun tarif pajak yang tinggi juga akan mendorong manajemen untuk melakukan efisiensi dan kebijakan dengan mengelola pembayaran pajak. Salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu menambah penggunaan hutang sehingga menimbulkan bunga hutang yang dapat mengurangi besarnya pajak yang harus dibayar.

##### Pengaruh *Business Risk* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pada variabel *Business Risk*, diperoleh nilai  $T_{hitung}$  0.606774 <  $T_{tabel}$  1.68288. Dengan nilai signifikan  $0.5473 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *Business Risk* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H3 ditolak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rendahnya risiko mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis untuk menentukan besarnya hutang. Dikarenakan jika variabilitas pendapatan tinggi dan risiko bisnis

perusahaan akan tinggi juga, yang dapat mengakibatkan laba perusahaan cenderung berfluktuasi yang artinya pendapatan suatu perusahaan tidak stabil. Adanya risiko bisnis yang tinggi akan membuat suatu perusahaan tidak mengurangi hutang, tetapi tetap menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana dalam suatu perusahaan.

Pengaruh *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan  $F_{hitung} 87432723 > F_{tabel} 2.83$  dengan nilai signifikan  $0.000000 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian maka H4 diterima.

## SIMPULAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Firm Size*, *Effective Tax Rate* dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal baik secara individu (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam penelitian mengenai pengaruh *Firm Size*, *Effective Tax Rate* dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga H1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara *et al* (2016) yang menyatakan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
2. *Effective Tax Rate* secara parsial tidak

berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga H2 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Evelyn Wijaya *et al* (2019) yang menyatakan *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

3. *Business Risk* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Sehingga H3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuliana Ria Sawitri *et al* (2015) yang menyatakan bahwa *Business Risk* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
4. *Firm Size*, *Effective Tax Rate* dan *Business Risk* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian maka H4 diterima.

### Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen *Firm Size*, *Effective Tax Rate*, dan *Business Risk*, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi Struktur Modal.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini terbatas hanya 5 tahun yaitu dari tahun 2015-2019.
3. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan masih banyak perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian.
4. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan 9 perusahaan *property* dan *real estate*, sampel ini terjadi karena sampel yang dibutuhkan hanya perusahaan yang tidak listing, perusahaan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut dan menyajikan

data terlengkap terkait setiap variabel penelitian selama 5 tahun berturut-turut.

#### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan, dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat diberikan bagi para peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperbanyak variabel independen yang berbeda yang juga dapat mempengaruhi Struktur Modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperpanjang rentang waktu periode pengamatan atau menggunakan periode yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan perusahaan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya agar tidak terbatas pada perusahaan *property* dan *real estate* saja.
4. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas jumlah sampel penelitian yang dapat diambil.
5. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan pengukuran lain dalam mengukur variabel Struktur Modal.

#### DAFTAR PUSTAKA

- A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan pajak terhadap Struktur Modal. Bali.
- Agus Widarjono. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aunalal, Ardnoldus. (2011). Pengaruh Size, Profitability dan Ownership Structure sebagai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Effective Tax Rate (Studi pada Perusahaan di Indonesia).
- Ba-Abbad, Khaled dan Nurwati Ashikkin. (2012). The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 2(2), pp: 93108.
- Baltagi, B., H (2005). *Econometrics Analysis of Panel Data* (3<sup>rd</sup> edition).Chicester England: Jhon Wiley & SonsLtd.
- Basuki, Agus. Tri., dan Prawoto, Nano. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews (edisi 1, cetak 1). Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E. F., dan Joel, F. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Evelyn Wijaya, Okalesa, dan Even Wijaya. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Pertumbuhan, *Non Debt Tax Shield*, dan *Effective Tax Rate* terhadap Struktur Modal.
- Ferdina Watiningsih. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal.
- Friska, Firnanti. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (2): hlm: 119-128.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Cetakan IV, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2009). *Ekonometrika-teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang:Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Spss” Edisi ketujuh. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance Fourteenth*

- Edition. United State: Prenticehall.
- Gitman. (2003). *Principles of Managerial Finance*.
- Ida Bagus Made Dwija Bhawa, Made Rusmala Dewi S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.
- Indrajaya, Glenn., Herlina dan Rini Setiadi. (2012). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007). *MAKSI*, Vol 6(2): Hal. 1-23.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12(2): Hal.81-96.
- Karadeniz, Erdinc., Serkan Yilmaz Kandır, Mehmet Balcılar, dan Yildirim Beyazit Onal. (2009). Determinant of Capital Structure Evidence from Turkish Lodging Companies. *Managerial Finance*, 21 (5), pp: 594-609.
- Kuncoro, M. (2012). *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*. PT Gelora Aksara Pratama, Jakarta.
- Martono, dan D. Agus Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Meilinda, Maria, (2013). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Pajak. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Murni Dahlena Nst. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
- Ni Putu Yuliana Ria Sawitri, dan Putu Vivi Lestari. (2015). Jurnal Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Bali : E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015 : 1238-1251.
- Permana, A. R. D., & Zulaikha. (2015). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Penghindaran Pajak. *Diponegoro Journal of Accounting*, ISSN 2337-3806, 4(4), 1-11.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. (2005). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Sinergi Edisi Khusus On Finance*, Hal.1-15.
- Putu Hary Krisnanda, I Gusti Bagus Wiksuana. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal.
- Rahayu, S K. (2010). *PERPAJAKAN INDONESIA: Konsep Dan Aspek Formal*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ramadhani, I. (2017). *Akuntansi Dasar Jilid 1 Edisi revisi*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Robert Kaliman, Satriyo Wibowo. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, dan Sales Growth terhadap Struktur Modal.
- Santoso, singgih. (2014). *Statistik Parametrik Edisi Revisi*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.“
- Sri Wiranti Setiyani *et al.* (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.
- Stenyverens J.D Lasut *et al.* (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan*

- Keagenan & Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sugiyono, (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis*. CV. Bandung : Alfabet.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Supriyono, R.A. (2018). *Akuntansi Keprilakuan*. Gajah Mada University Press.
- Triani, Nikmah, Apriliani. (2006). Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing : Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi 9, Universitas Bengkulu.
- Wimelda, Linda, dan Marlinah, Aan. (2013). Variabel-Variabel yang Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-213.
- Winarno, Wing Wahyu. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta