

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UMUR PERUSAHAAN, DAN  
EFFECTIVE TAX RATE TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR PADA  
BEI TAHUN 2016-2020**

**SKRIPSI**



Ditulis oleh:

Nama : Nabila Azzahra  
Nomor Mahasiswa : 18311398  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
2022**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UMUR PERUSAHAAN, DAN  
EFFECTIVE TAX RATE TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR PADA  
BEI TAHUN 2016-2020**

**SKRIPSI**

**Ditulis dan Diajukan untuk Menenuhi Syarat Ujian Akhir Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Strata-1 Jurusan Manajemen,  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indoneisa**



Ditulis oleh:

Nama : Nabila Azzahra  
Nomor Mahasiswa : 18311398  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan dalam memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, tidak terdapat tulisan dan terbitan karya oleh orang lain yang saya ketahui, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menanggung hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Februari 2022

Penulis,



Nabila Azzahra

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UMUR PERUSAHAAN, DAN  
EFFECTIVE TAX RATE TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR PADA  
BEI TAHUN 2016-2020**

Nama : Nabila Azzahra  
Nomor Mahasiswa : 18311398  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing,



Nurfauziah, Dra., M.M

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR**

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, UMUR PERUSAHAAN, DAN EFFECTIVE TAX RATE  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG  
TEDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2016 - 2020**

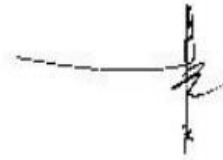
Disusun Oleh : NABILA AZZAHRA

Nomor Mahasiswa : 18311398

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Rabu, 02 Maret 2022

Penguji/ Pembimbing TA : Nurfauziah, Dra., M.M.



Penguji : Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel penelitian. Jumlah perusahaan yang terpilih sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan sejumlah 14 perusahaan dari 57 perusahaan yang terdaftar pada sektor infrastruktur BEI. Pada penelitian ini dilakukan pengujian analisis yang menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi liner berganda, dan uji T. Hasil dari penelitian ini yaitu kebijakan dividen tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal, umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan juga *effective tax rate* yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur modal, kebijakan dividen, umur perusahaan, *effective tax rate*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to find out how the effect of dividend policy, company age, and effective tax rate structure on infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020. This study uses purposive sampling technique to determine the research sample. The number of companies selected in accordance with the predetermined sample criteria is 14 companies from 57 companies listed in the IDX infrastructure sector. In this study, an analytical test was conducted using descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression test, and T test. The results of this study are dividend policy has no significant effect on capital structure, firm age has no effect on capital structure, and also effective tax rate that have no effect on the capital structure.*

**Keywords:** *Capital structure, dividend policy, company age, effective tax rate*

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah dan karunia-Nya sehingga hingga saat ini selalu diberikan kekuatan dan kesehatan. Tak lupa sholawat serta salam kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang membawa kita dari zaman jahiliah kepada zaman yang penuh dengan ilmu. Alhamdulillah Rabbil ‘Alamin, setelah perjalanan yang panjang akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Umur Perusahaan, dan *Effective Tax Rate* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2016-2020”**. Tujuan dari ditulisnya skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Dalam proses penulisan skripsi ini, penulis menghadapi banyak rintangan namun berkat rahmat serta karunia Allah SWT, dukungan serta motivasi dari berbagai pihak akhirnya penulis dapat melewati rintangan-rintangan tersebut. Maka dari itu, izinkan penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas segala rahmat, karunia, rezeki, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Papa dan Mama, terimakasih telah menjadi sosok orang tua yang kuat dan selalu memberi kasih sayang untuk anak-anaknya. Terimakasih atas doa



dan dukungan moril serta materiil sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

3. Adik-adikku, Manggala Bayu Murti dan Manggala Yudha Murti yang selalu memberikan doa, motivasi, dan semangat kepada penulis.
4. Ibu Nurfauziah, Dra., M.M selaku Dosen Pembimbing skripsi yang selalu sabar, meluangkan waktu, dan memberikan saran selama berlangsungnya proses pembuatan skripsi.
5. Semua Dosen dan staff Prodi Manajemen FBE UII yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Sahabat-sahabatku, Mela, Alma, Kinan, dan Valen terimakasih karena selalu memberikan semangat, dukungan, dan motivasi kepada penulis.
7. Teman-teman kuliah penulis Rifka, Afina, Bella, Siwi, Najla, Nadia, Ridha, Adel, dan teman-teman lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu terimakasih karena telah memberikan doa, motivasi, dan semangat kepada penulis.
8. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan motivasi yang diberikan untuk penulis.

Penulis sadar bahwa penelitian yang dilakukan masih jauh dari kata sempurna, untuk itu penulis menerima apabila terdapat kritik dan saran. Penulis juga memohon maaf apabila terjadi kesalahan penulisan maupun isi materi dalam penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

## **MOTTO**

“...Allah tidak akan membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya..” (Q.S. Al-Baqoroh ayat 286)

“...dan jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah, melainkan kaum yang kafir.” (Q.S. Yusuf ayat 87)

“No need to run, just walk and see everything around us” (Mark Lee)

## DAFTAR ISI

JUDUL SKRIPSI	II
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISM	III
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	IV
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	V
ABSTRAK	VI
ABSTRACT	VII
KATA PENGANTAR	VIII
MOTTO	X
DAFTAR ISI	XI
DAFTAR TABEL	XIV
DAFTAR LAMPIRAN	XV
BAB I	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II	8
2.1 Keputusan Struktur Modal	8
2.2 Teori Struktur Modal	8
2.2.1 Teori Modigliani dan Miller (MM)	8
2.2.2 Trade-off Theory	9
2.2.3 Pecking Order Theory	10
2.2.4 Market timing Theory	12

2.3 Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal	12
2.3.1 Kebijakan Dividen	13
2.3.2 Umur Perusahaan	14
2.3.3 <i>Effective Tax Rate</i>	16
2.4 Pengembangan Hipotesis	17
2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal	17
2.4.2 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal	18
2.4.3 Pengaruh <i>effective tax rate</i> terhadap Struktur Modal	18
BAB III	20
3.1 Populasi dan Sampel	20
3.2 Data dan Sumber Data	21
3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian	21
3.3.1 Struktur Modal	21
3.3.2 Kebijakan Dividen	22
3.3.3 Umur Perusahaan	22
3.3.4 <i>Effective tax rate</i>	22
3.4 Pengujian Hipotesis	22
3.4.1 Statistik Deskriptif	23
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	23
3.4.3 Uji Regresi Linear Berganda	24
3.4.4 Uji T	25
BAB IV	26
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	26
4.2 Uji Asumsi Klasik	28
4.2.1 Uji Autokorelasi	28

4.2.2 Uji heteroskedastisitas	28
4.2.3 Uji multikolinearitas	29
4.3 Uji regresi linear berganda	30
4.4 Pembahasan	33
4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal	33
4.4.2 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal	35
4.4.3 Pengaruh <i>Effective Tax Rate</i> terhadap Struktur Modal	36
BAB V	38
KESIMPULAN DAN SARAN	38
5.1 Kesimpulan	38
5.2 Saran	39
DAFTAR PUSTAKA	40

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....</b>	<b>26</b>
<b>Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi .....</b>	<b>28</b>
<b>Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....</b>	<b>29</b>
<b>Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas .....</b>	<b>30</b>
<b>Tabel 4. 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....</b>	<b>31</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 .....	43
Lampiran 2 .....	44
Lampiran 3 .....	49
Lampiran 4 .....	50
Lampiran 5 .....	51
Lampiran 6 .....	52
Lampiran 7 .....	53

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi terus mengalami perkembangan dan peningkatan terlebih saat ini merupakan era globalisasi di mana banyak informasi lebih mudah didapatkan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan bersaing. Indonesia sendiri telah melakukan perkembangan dan peningkatan di seluruh sektor usaha salah satunya sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur merupakan suatu sektor yang memfasilitasi pada bagian transportasi, bangunan, hingga fasilitas publik yang lain yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan sosial manusia sehari-harinya. Perusahaan infrastruktur merupakan salah satu perusahaan yang penting karena Indonesia yang merupakan negara berkembang akan terus melakukan pertumbuhan dan pembangunan. Hal ini yang membuat perusahaan pada sektor infrastruktur bersaing secara ketat dan maksimal untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Menurut Yusintha dan Suryandari (2010) struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dibagi menjadi sumber dana yang berasal dari internal dan sumber dana yang berasal dari eksternal. Perusahaan dapat memiliki sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan sedangkan dana eksternal dapat dimiliki melalui pinjaman dari perusahaan maupun instansi lain. Menurut Abidin (2021) struktur modal merepresentasikan



bagaimana perusahaan membiayai kebutuhan operasionalnya. Tentunya perusahaan dalam menjalankan operasionalnya akan membutuhkan berbagai macam dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal akan memiliki kinerja yang baik pula. Untuk mencapai struktur modal yang optimal perusahaan harus mengelola struktur modal yang dimilikinya dengan baik dan juga memiliki keputusan-keputusan untuk menggunakan sumber dana yang akan digunakan. Menurut Mulyani (2017) keputusan dalam pendanaan perusahaan harus dipertimbangkan dengan tepat karena setiap kebijakan yang diterapkan akan memiliki konsekuensi keuangan yang berbeda.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal di antaranya yaitu kebijakan dividen, *effective tax rate*, dan umur perusahaan. Di antara faktor-faktor yang sudah disebutkan sebelumnya, salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan hasil yang telah diputuskan oleh manajer yang berupa persentase atau laba yang akan dibagikan kepada investor dari perusahaan. Dengan melakukan pembagian dividen teratur maka investor dan calon investor akan memiliki anggapan yang baik dan akan menginvestasikan dana yang dimiliki kepada perusahaan. Ini dikarenakan investor dan calon investor menganggap perusahaan sudah baik dalam mengelola sumber dana yang dimiliki. Kebijakan deviden secara tidak langsung mempengaruhi tingkat penggunaan hutang dalam perusahaan. Ini dikarenakan pembayaran deviden akan mengurangi persediaan dana internal perusahaan dan kebijakan deviden yang stabil akan menuntut perusahaan

menyediakan sejumlah dana yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Akibatnya perusahaan akan membutuhkan dana lebih untuk operasional yang mana dapat memicu penambahan hutang perusahaan. Menurut Laksana dan Widyawati (2016) dan Wahyuni dan Andini (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena apabila tingkat kebijakan dividen semakin rendah maka tingkat struktur modal akan semakin tinggi dan berlaku untuk sebaliknya. Rendahnya kebijakan dividen terjadi karena menurunnya profitabilitas yang membuat perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari eksternal. Sedangkan menurut Setyawati et al (2010) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena penggunaan utang yang tinggi akan membuat terjadinya pembayaran bunga utang yang mana akan berdampak pada penurunan laba yang dimiliki oleh perusahaan dan akan membuat tingkat rasio dividen yang akan dibagikan kepada para investor rendah.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi struktur modal yaitu umur perusahaan. Umur perusahaan menggambarkan seberapa lama perusahaan itu beroperasi. Perusahaan yang telah lama berdiri dianggap mampu mengelola struktur modal yang dimiliki dan dianggap dapat bertahan dari kesulitan ekonomi. Perusahaan atau institusi yang akan meminjamkan dana dalam bentuk utang akan mempertimbangkan pengalaman dan juga reputasi perusahaan dalam meminjamkan dana yang dimiliki. Perusahaan yang telah lama berdiri dinilai memiliki reputasi yang baik dan mampu untuk membayarkan utang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) menyimpulkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pernyataan ini

didukung oleh Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) dan Banani, Baghaskoro, dan Najmudin (2020) yang menyimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan semakin bertambah umur perusahaan maka akan mempengaruhi keputusan mengenai peminjaman dana yang berasal dari eksternal karena perusahaan atau institusi yang meminjamkan dana beranggapan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri mampu mengatur keuangan perusahaan dengan baik. Sedangkan menurut Wardana dan Sudiarta (2015) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terdapat hasil lain menurut Mariani (2021) dan Mau et al (2015) yang menyatakan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal karena tua atau muda usia perusahaan tidak memengaruhi keputusan dalam kebijakan dan pendanaan perusahaan karena yang paling penting yaitu pengalaman, pengelolaan uang, dan memberikan informasi keuangan secara lengkap.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi struktur modal yaitu *effective tax rate*. *Effective tax rate* merupakan persentase pajak yang ideal yang harus dibayarkan oleh perusahaan di mana hasil tersebut diketahui melalui informasi keuangan yang sudah dibuat. *Effective tax rate* merupakan tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. Tingkat pajak yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Tingkat pajak yang dimiliki perusahaan berasal dari tingkat keuntungan perusahaan yang mana semakin tinggi tingkat pajak yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan

dapat menggunakan utang lebih banyak karena bunga utang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Menurut Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal karena penerapan pajak yang tinggi membuat perusahaan menerapkan penghematan pembayaran pajak dengan melakukan penambahan utang yang mana akan mengurangi tingkat pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Mulyani (2017) *effective tax rate* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi et al (2020) dan Abidin (2021) yang mengatakan bahwa *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari hal yang dijelaskan sebelumnya, peneliti tertarik untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini meneruskan dari penelitian yang dilakukan oleh Puspita dan Kusumaningtyas (2010) yang menggunakan objek perbankan, maka dapat dimungkinkan akan diperoleh hasil yang berbeda apabila objek menggunakan perusahaan sektor infrastruktur. Perusahaan sektor infrastruktur dipilih karena perusahaan yang bergerak pada sektor infrastruktur memfasilitasi pada bagian transportasi, bangunan, hingga fasilitas publik yang lain yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan sosial manusia sehari-harinya. Sehingga banyak investor yang menginvestasikan dana yang dimiliki pada perusahaan sektor infrastruktur. Pada penelitian yang dilakukan kali ini akan menghilangkan variabel struktur aktiva dan profitabilitas di mana digunakan oleh peneliti sebelumnya dan

ditambahkan variabel baru yaitu umur perusahaan dan *effective tax rate*. Penelitian yang dilakukan saat ini diharapkan dapat memberikan variasi terhadap kajian struktur modal dengan variabel kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate* yang berada di Indonesia.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

- 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal?
- 2) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
- 3) Apakah *effective tax rate* berpengaruh terhadap struktur modal?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *effective tax rate* terhadap struktur modal.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

- 1) Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan variasi literasi dari penelitian yang sudah ada terkait kebijakan dividen, umur perusahaan dan *effective tax rate* terhadap struktur modal.

- 2) Manfaat Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan agar dapat membantu para praktisi keuangan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal dengan variabel kebijakan dividen, umur perusahaan dan *effective tax rate*.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Keputusan Struktur Modal**

Menurut Yusintha dan Suryandari (2010) struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri pada perusahaan. Menurut Lestari (2017) pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi dua, yaitu pembiayaan utang dan pendanaan modal sendiri. Pembiayaan utang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham. Sumber dana perusahaan dapat dipenuhi melalui sumber internal maupun eksternal perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dapat dilakukan dengan peminjaman dana dari pihak ketiga yaitu investor dan kredit sedangkan secara internal berasal dari laba ditahan. Menurut Abidin (2021) struktur modal merepresentasikan bagaimana perusahaan membiayai kebutuhan operasionalnya. Perusahaan akan membutuhkan dana yang berasal dari modal yang dimiliki perusahaan atau modal sendiri atau modal asing yang berasal dari utang. Struktur modal optimal yang dimiliki oleh perusahaan penting mengingat akan memengaruhi kinerja dan juga nilai perusahaan.

#### **2.2 Teori Struktur Modal**

Untuk menentukan struktur modal, terdapat beberapa teori yang melandasi struktur modal, yaitu:

##### **2.2.1 Teori Modigliani dan Miller (MM)**

Menurut Brigham dan Houston (2019) pada tahun 1958 Modigliani dan Miller menerbitkan artikel keuangan yang membuktikan bahwa tidak masalah bagaimanapun perusahaan mencari dana untuk membiayai operasional yang dilakukan sehingga struktur modal dianggap tidak relevan. Pernyataan tersebut didukung oleh tidak adanya biaya peluang, tidak adanya pajak, tidak adanya biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan atau korporasi, investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi, dan EBIT tidak berpengaruh terhadap hutang. Karena dikritik, pada tahun 1963 Modigliani dan Miller menindaklanjuti pernyataan sebelumnya mengenai asumsi tidak ada pajak sehingga munculah teori yang kedua yaitu teori MM dengan pajak. Dari teori MM yang sudah dilengkapi dengan pajak, mereka menyatakan bahwa untuk menghemat pajak dapat dilakukan dengan membayarkan bunga utang.

### **2.2.2 Trade-off Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2019) teori *trade-off* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pembiayaan utang dengan masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan. Perusahaan dapat berutang atau menggunakan dana yang berasal dari eksternal namun memiliki batas tertentu. Apabila manfaat yang diterima perusahaan lebih besar daripada pengorbanan yang dilakukan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, jika pengorbanan lebih besar daripada manfaat yang diterima maka dapat menurunkan nilai dari perusahaan tersebut.



Menurut Harjito (2011) teori trade-off merupakan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yang terdapat satu tingkat leverage yang optimal. Untuk mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan harus menyeimbangkan biaya agensi dari *financial distress* dan keuntungan pajak dari pembiayaan utang. Teori trade-off dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan penghematan pajak apabila struktur modal berada tingkat yang optimal.

### **2.2.3 Pecking Order Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2019) teori *pecking order* menyatakan urutan di mana perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan modal dengan cara yang pertama kredit spontan, kemudian laba ditahan, kemudian utang lainnya, dan akhirnya mengeluarkan saham biasa. Secara singkatnya teori *pecking order* membahas mengenai hirarki sumber dana yang akan dipilih apabila dana yang digunakan perusahaan tidak dapat terpenuhi. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan sumber pendanaan yang berasal dari internal seperti laba ditahan dan nilai penyusutan. Jika memang diperlukan dana eksternal, maka perusahaan akan memutuskan untuk menggunakan sumber dana yang aman terlebih dahulu seperti sumber pendanaan saham. Dan jika masih diperlukan pendanaan dari eksternal maka perusahaan akan memilih pemakaian utang yang aman, kemudian yang memiliki risiko, hingga melalui saham umum.

Menurut Harjito (2011) teori *pecking order* muncul karena terdapat asimetri informasi dari investor dengan perusahaan. Karena asimetri informasi inilah muncul hirarki sumber dana. Asimetri informasi sendiri merupakan

ketidaksamaan informasi antara perusahaan dengan investor di mana informasi yang dimiliki oleh perusahaan lebih baik daripada informasi yang dimiliki oleh investor. Informasi yang dimiliki perusahaan mengenai informasi prospek perusahaan. Teori Pecking Order akan membuat perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan yang berasal dari internal terlebih dahulu seperti laba ditahan dan depresiasi lalu perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari luar seperti utang dan saham sebagai alternatif terakhir. Apabila perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan memilih dana eksternal secara bertahap mulai dari yang paling aman hingga paling berisiko. Dana eksternal yang paling aman hingga yang paling berisiko seperti penerbitan obligasi dan apabila dana belum terpenuhi maka perusahaan akan mengeluarkan saham.

Menurut Joni dan Lina (2010) terdapat beberapa pendapat mengenai teori *pecking order* diantaranya yaitu:

1. Perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari sumber dana internal terlebih dahulu lalu jika memang tidak dapat memenuhi maka akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal
2. Dana yang berasal dari eksternal dipilih dengan yang memiliki resiko lebih kecil mulai dari sekuritas hutang, obligasi, saham preferen, dan saham biasa
3. Kebijakan deviden yang dinilai serius dimana manajemen akan menetapkan jumlah yang akan dibayarkan untuk deviden dan target

*dividen payout ratio* yang konstan dan jumlah pembayaran dividen tidak berubah baik saat perusahaan mengalami untung maupun rugi

4. Bentuk antisipasi dari kekurangan atau kelebihan persediaan kas dengan adanya kebijakan dividen dan fluktuasi dari keuntungan investasi maka jika kurang perusahaan akan mengambil dari portofolio investasi yang ada

#### **2.2.4 Market timing Theory**

Menurut Baker dan Wurgler (2011) teori market timing merupakan penerbitan ekuitas pada saat pasar saham dianggap lebih menguntungkan dan rasio market-to-book relatif lebih tinggi di mana berdampak secara terus menerus terhadap struktur modal. teori ini menyatakan struktur modal perusahaan dihasilkan dari usaha membuat ekuitas *market timing* dimasa lampau dan perusahaan akan membuat ekuitas saat nilai pasar sedang tinggi dan melakukan pembelian kembali pada saat nilai pasar rendah. *Market timing* diukur menggunakan rasio *market to book ratio* dengan tingkat yang tinggi dan dikaitkan dengan penurunan penggunaan tingkat hutang pada perusahaan. Perusahaan akan mengeluarkan saham pada saat nilai pasar saham tinggi dan pada saat nilai pasar rendah perusahaan akan membeli kembali saham tersebut. Kondisi perusahaan saat memiliki utang yang rendah yaitu pada saat perusahaan menerbitkan ekuitas di waktu market value sedang tinggi sedangkan kondisi perusahaan saat memiliki utang yang tinggi yaitu pada saat perusahaan menerbitkan ekuitas di waktu market value sedang rendah.

### **2.3 Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal**

### 2.3.1 Kebijakan Dividen

Menurut Joni dan Lina (2010) kebijakan dividen merupakan hasil yang telah diputuskan oleh manajer yang berupa persentase atau laba yang akan dibagikan kepada investor dari perusahaan. Dengan melakukan pembagian dividen teratur maka investor dan calon investor akan memiliki anggapan yang baik dan akan menginvestasikan dana yang dimiliki kepada perusahaan. Ini dikarenakan investor dan calon investor menganggap perusahaan sudah baik dalam mengelola sumber dana yang dimiliki. Secara singkatnya, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Dividen sendiri merupakan laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham yang berperan sebagai pemilik modal.

Menurut Puspita dan Kusumaningtyas (2010) kebijakan dividen yaitu kegiatan perusahaan membagikan laba yang dimiliki kepada para investor atau pemegang saham. Perusahaan akan mengalokasikan laba yang dimiliki untuk dibagikan kepada para pemegang saham yang berasal dari laba ditahan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend payout ratio (DPR) yang merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Selain itu, kebijakan dividen juga menyangkut seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Rasio ini digunakan oleh beberapa orang ketika mempertimbangkan apakah seseorang sebagai investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau memilih perusahaan yang lain. Struktur modal optimal digambarkan oleh teori *trade off* dengan menyeimbangkan keuntungan dari penggunaan utang dengan *cost*

*financial* dan *agency problem* yang berarti menyeimbangkan antara laba yang akan ditahan oleh perusahaan atau akan dibagikan kepada para pemegang saham dengan bentuk deviden. Teori *trade off* menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan dapat berutang sampai pada tingkat tertentu karena adanya penghematan pajak dari tambahan utang. Kenaikan dari struktur modal dikarenakan perusahaan mendapatkan manfaat dari utang yang digunakan masih dinilai lebih besar dibandingkan pengorbanan dari penggunaan utang yang mana perusahaan akan menggunakan utang hingga batas tertentu walaupun dana yang berasal dari internal dan sudah digunakan untuk pembayaran deviden masih mencukupi kebutuhan perusahaan.

Menurut Wahyuni dan Andini (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif pada struktur modal. Sedangkan menurut Setyawati et al (2018) dan Puspita dan Kusumaningtyas (2010) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **2.3.2 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pengalaman dan juga menunjukkan lamanya perusahaan tersebut beroperasi. Dalam penelitian umur perusahaan dihitung dengan tahun penelitian dikurangi dengan umur berdirinya perusahaan. Menurut Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) perusahaan yang memiliki usia yang lama cenderung dapat mengelola modal dan bertahan dengan baik. Instansi atau investor yang akan meminjamkan dana kepada perusahaan akan

mempertimbangkan pengalaman dan reputasi perusahaan dalam pengambilan keputusannya. Perusahaan yang telah lama berdiri dan memiliki reputasi yang baik akan lebih meyakinkan instansi atau investor perusahaan memutuskan menggunakan sumber pendanaan utang. Menurut Nugroho (2014) perusahaan yang memiliki umur yang panjang dinilai bahwa perusahaan tersebut beroperasi dan mengelola keuangan dengan baik. Menurut Wardana dan Sudiarta (2015) perusahaan yang telah memiliki usia yang tua akan menggunakan hutang yang lebih kecil karena perusahaan tua dinilai dapat mengelola struktur modal dengan baik yang sejalan dengan teori *pecking order* menyatakan perusahaan yang berumur tua akan lebih baik dalam mengelola *cash flow* dengan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru. Ini berarti bahwa teori *pecking order* mengimplikasikan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut teori *trade off* umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena umur perusahaan yang tua dinilai mampu mengoperasikan usahanya dengan baik lebih mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk meminjamkan dananya.

Penelitian sebelumnya oleh Nugroho (2014) menyimpulkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Pernyataan ini didukung oleh Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) dan Banani, Baghaskoro, dan Najmudin (2020) yang menyimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan Wardana dan Sudiarta (2015) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terdapat

hasil lain menurut Mariani (2021) dan Mau et al (2015) yaitu umur perusahaan tidak memiliki pengaruh pada struktur modal.

### **2.3.3 Effective Tax Rate**

*Effective tax rate* merupakan persentase pajak yang ideal yang harus dibayarkan oleh perusahaan di mana hasil tersebut diketahui melalui informasi keuangan yang sudah dibuat. *Effective tax rate* merupakan tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. Menurut Talattov, Sanusi, Kusairi, dan Shaari (2016) *effective Tax Rate* merupakan pajak efektif dari sebuah perusahaan berdasarkan beban pajak kini dibagi dengan laba sebelum pajak yang tertera pada laporan keuangan. *Effective tax rate* diperlukan oleh perusahaan guna untuk menentukan dan memutuskan kebijakan mengenai perpajakan dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai *effective tax rate* yang rendah dianggap sukses dalam mengatur pajak dan berlaku sebaliknya. Menurut *trade off theory*, *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan akan menukarkan manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah dikarenakan kemungkinan dari kebangkrutan. Menurut Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Mulyani (2017) struktur modal tidak dipengaruhi *effective tax rate*. Hasil ini juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi et al (2020) yang mengatakan struktur modal tidak dipengaruhi *effective tax rate*.

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal**

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berasal dari manajer untuk menentukan laba perusahaan yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen ataupun laba ditahan. Secara singkatnya, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Menurut Wahyuni dan Ardini (2017) dan Laksana dan Widyawati (2016) kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Setyawati dan Riduwan (2018), Kusuma dan Kusumaningtyas (2010), dan Pertiwi et al (2018) kebijakan dividen tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Purnawati dan Musabbihan (2018) kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal karena sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat berutang sampai pada tingkat tertentu karena adanya penghematan pajak dari tambahan utang. Kenaikan dari struktur modal dikarenakan perusahaan mendapatkan manfaat dari utang yang digunakan masih dinilai lebih besar dibandingkan pengorbanan dari penggunaan utang yang mana perusahaan akan menggunakan utang hingga batas tertentu walaupun dana yang berasal dari internal dan sudah digunakan untuk pembayaran deviden masih mencukupi kebutuhan perusahaan. Dengan itu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.



#### **2.4.2 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Umur perusahaan merupakan lamanya waktu hidup dari suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu bersaing dalam dunia usaha dan mampu mempertahankan kesinambungan usahanya. Menurut Mariani (2021) dan Mau et al (2015) mengatakan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh umur perusahaan. Sedangkan menurut Nugroho (2014) menyimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pernyataan ini didukung oleh Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) dan Banani, Baghaskoro, dan Najmudin (2020). Menurut Wardana dan Sudiarta (2015) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berumur tua akan lebih baik dalam mengelola *cash flow* dengan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru. Perusahaan yang memiliki umur relatif lebih muda masih cenderung belum dapat memperoleh bantuan dana dari eksternal karena dianggap masih belum mempunyai pengalaman yang mumpuni. Dengan itu, maka diajukan hipotesis:

H<sub>2</sub>: Umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### **2.4.3 Pengaruh *effective tax rate* terhadap Struktur Modal**

*Effective tax rate* merupakan persentase pajak yang ideal yang harus dibayarkan oleh perusahaan di mana hasil tersebut diketahui melalui informasi keuangan yang sudah dibuat. Menurut Mulyani (2017) struktur modal tidak dipengaruhi oleh *effective tax rate*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang

dilakukan Fauzi et al (2020) dan Abidin (2021) yang mengatakan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh *effective tax rate*. Sedangkan menurut Setyawan et al (2016) *effective tax rate* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan pajak yang semakin tinggi membuat perusahaan meningkatkan penggunaan akan utang yang mana penggunaan utang tersebut akan membuat beban utang yang mengurangi tingkat pajak yang seharusnya dibayarkan perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* yang mana perusahaan akan menukarkan manfaat pajak dari pendanaan utang untuk mengurangi beban pajak. Dengan itu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Effective tax rate* berpengaruh positif pada struktur modal.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan dipilihnya sektor infrastruktur karena sektor infrastruktur memfasilitasi fasilitas publik yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan sosial manusia sehari-hari sehingga banyak investor berminat menginvestasikan dana yang dimiliki pada perusahaan sektor infrastruktur. Kemudian sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Peneliti memilih tahun penelitian tersebut karena berdasarkan data yang diperoleh pada BEI pada tahun 2016-2020, terdapat banyak perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat sehingga menambah populasi dalam sektor tersebut. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* yaitu penentuan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik dan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016 hingga 2020
- 2) Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan 2016-2020
- 3) Perusahaan sektor infrastruktur yang mengeluarkan dividen pada tahun 2016-2020

Dari 57 perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah dijelaskan sebelumnya dan menggunakan jangka waktu 5 tahun sehingga diperoleh 70 sampel.

### **3.2 Data dan Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah diolah oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang dapat diperoleh pada website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) pada perusahaan sektor infrastruktur dengan periode tahun 2016 hingga 2020. Adapun data yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu *total debt*, *total equity*, *dividend per share*, *earning per share*, tahun penelitian, tahun berdirinya perusahaan, beban pajak penghasilan, dan laba sebelum pajak.

### **3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian**

Operasional variabel adalah suatu olahan data yang digunakan untuk mengukur variabel yang akan diteliti. Pada penelitian ini, operasional variabel terdiri dari:

#### **3.3.1 Struktur Modal**

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan modal yang dimiliki perusahaan dan berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* disimbolkan dengan *DER* yang memiliki formula sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.3.2 Kebijakan Dividen

Di dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividends*. Kebijakan *Dividend Payout Ratio* menggambarkan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. *Dividend Payout Ratio* disimbolkan dengan *DPR* yang memiliki rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

### 3.3.3 Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan cerminan dari seberapa lama perusahaan itu berdiri. Umur perusahaan dilambangkan dengan *AGE* yang memiliki rumus sebagai berikut:

$$AGE = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun didirikannya perusahaan}$$

### 3.3.4 Effective tax rate

*Effective tax rate* merupakan persentase pajak yang ideal yang harus dibayarkan oleh perusahaan di mana hasil tersebut diketahui melalui informasi keuangan yang sudah dibuat. *Effective tax rate* dilambangkan dengan *ETR* yang memiliki rumus sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Beban pajak penghasilan}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

## 3.4 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis, peneliti menggunakan aplikasi Eviews 10 untuk mengolah data. Berikut beberapa alat analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis:

### **3.4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum. Analisis ini menggambarkan *mean* (rata-rata), nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi pada variabel yang akan diteliti yaitu struktur modal, kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate*.

### **3.4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis yang menggunakan analisis regresi. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

#### 1) Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat kesalahan korelasi antara sampel pada periode tahun tertentu dengan kesalahan pada periode tahun sebelumnya. Jika terdapat korelasi maka terjadilah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Adanya autokorelasi yang tidak bermasalah ditandai dengan probabilitas bernilai  $> 0,05$ . Ketika probabilitas tidak mencapai 0,05 maka model tersebut terjadi masalah autokorelasi sehingga harus disesuaikan dengan model lainnya.

## 2) Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antar variabel bebas. Pada uji ini metode yang digunakan yaitu Variance Inflation Factor (VIF). Pengujian dengan VIF mempresentasikan suatu variabel bebas dijelaskan oleh variabel bebas lainnya pada persamaan regresi. Apabila terdapat multikolinearitas maka  $VIF > 10$ , dan jika  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

## 3) Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui korelasi antara error term dengan variabel independen. Uji ini menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey di mana dikatakan tidak terjadi masalah apabila nilai probabilitasnya  $> 0,05$ . Jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas.

### 3.4.3 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda digunakan karena dapat menilai bagaimana pengaruh antara kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate* terhadap struktur modal. Persamaan regresi linear berganda dijelaskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 DPR_i + \beta_2 AGE_i + \beta_3 ETR_i + e$$

Keterangan:

DER	= Struktur Modal
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Nilai koefisien regresi masing-masing variabel bebas
DPR	= Struktur modal perusahaan $i$
AGE	= Umur perusahaan $i$
ETR	= <i>Effective tax rate</i> $i$
$e$	= Kesalahan Pengganggu

#### 3.4.4 Uji T

Uji T atau uji parsial memiliki tujuan yaitu untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan pada uji T ini dilakukan dengan cara:

- 1) Jika probabilitas t-statistik  $< 0,10$  maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika probabilitas t-statistik  $> 0,10$  maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen
- 3) Apabila koefisien lebih dari 0 maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen
- 4) Apabila koefisien kurang dari 0 maka variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum. Analisis ini menggambarkan *mean* (rata-rata), nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi pada variabel yang akan diteliti yaitu struktur modal, kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate*.

*Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian*

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	SD
DER	2.297543	13.54323	0.137534	2.067427
DPR	0.981685	35.65632	0.004940	4.237447
AGE	38.35714	67.00000	4.000000	17.97586
ETR	0.474762	15.69660	0.006889	1.862875

Sumber: Olah data menggunakan Eviews, 2022

Pada tabel 4.1 di atas menggambarkan variabel dependen yaitu DER atau Struktur Modal memiliki nilai mean sebesar 2.297543, nilai maksimum sebesar 13.54323, nilai minimum sebesar 0.137534, dan nilai standar deviasi sebesar 2.067427. Nilai tersebut melambangkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor infrastruktur pada tahun 2016-2020 menggunakan sumber dana eksternal karena nilai rata-ratanya lebih dari 1 yaitu 2.297543 dengan penyimpangan nilai dari rata-rata yaitu 2.067427.

Variabel independen yang pertama yaitu DPR atau kebijakan dividen yang memiliki nilai mean 0.981685, nilai maksimum 35.65632, nilai minimum 0.004940, dan standar deviasi 4.237447. Nilai tersebut melambangkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor infrastruktur tahun 2016 - 2020 memiliki nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 0.981685 dengan penyimpangan nilai sebesar 4.237447

Variabel selanjutnya yaitu AGE atau umur perusahaan yang memiliki nilai mean sebesar 38.35714, nilai maksimum 67.00000, nilai minimum 4.000000, dan nilai standar deviasi sebesar 17.97586. Nilai tersebut melambangkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor infrastruktur pada tahun 2016-2020 memiliki nilai rata-rata umur perusahaan sebesar 38.35714 dengan penyimpangan nilai sebesar 17.97586.

Variabel yang terakhir yaitu variabel ETR atau *effective tax rate* yang memiliki nilai mean sebesar 0.474762, nilai maksimum sebesar 15.69660, nilai minimum sebesar 0.006889, dan nilai standar deviasi sebesar 1.862875. Nilai

tersebut melambangkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor infrastruktur pada tahun 2016-2020 memiliki nilai rata-rata *effective tax rate* sebesar 0.474762 dengan penyimpangan nilai sebesar 1.862875.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

### 4.2.1 Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini, uji autokorelasi berfungsi untuk memastikan apakah terjadi kesalahan atau *error term* antar korelasi periode tahun tertentu dan periode sebelumnya. Uji autokorelasi kali ini menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:		
F-statistic	0.607917 Prob. F(2,64)	0.5476
Obs*R-squared	1.305026 Prob. Chi-Square(2)	0.5207

Sumber: Hasil olah data menggunakan Eviews, 2022

Pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Square(2) sebesar 0,5207. Nilai probabilitas tersebut lebih dari 0,05 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima dan tidak terjadi masalah atau *error term* autokorelasi.

### 4.2.2 Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui korelasi antara error term dengan variabel independen. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dari penelitian ini:

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey		
F-statistic	1.522981 Prob. F(3,66)	0.2167
Obs*R-squared	4.532108 Prob. Chi-Square(3)	0.2094
Scaled explained SS	34.82029 Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: Hasil olah data menggunakan Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa Probabilitas F(3,66) bernilai 0,2167. Nilai tersebut berarti probabilitas lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

#### **4.2.3 Uji multikolinearitas**

Uji multikolinearitas memiliki tujuan menguji model regresi linear untuk mendeteksi apakah terjadi korelasi antar variabel bebas. Berikut hasil pengujian multikolinearitas:

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Date: 01/16/22 Time: 20:55			
Sample: 1 70			
Included observations: 70			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.361227	5.857574	NA
DPR	0.003500	1.059256	1.004559
AGE	0.000195	5.647010	1.004958
ETR	0.018147	1.072936	1.006609

Sumber: Hasil olah data menggunakan Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 di atas semua nilai variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga  $H_0$  diterima tidak terjadi multikolinearitas.

### 4.3 Uji regresi linear berganda

Uji regresi linear berganda digunakan karena dapat menilai bagaimana pengaruh antara kebijakan dividen, umur perusahaan, dan *effective tax rate*

terhadap struktur modal. Pada penelitian ini, uji regresi linear berganda menggunakan metode Least Squares.

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Dependent Variable: DER				
Method: Least Squares				
Date: 01/16/22 Time: 20:39				
Sample: 1 70				
Included observations: 70				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.484857	0.601022	2.470554	0.0161
DPR	-0.007157	0.059162	-0.120978	0.9041
AGE	0.021075	0.013949	1.510865	0.1356
ETR	0.023883	0.134711	0.177294	0.8598
R-squared	0.033960	Mean dependent var		2.297543
Adjusted R-squared	-0.009951	S.D. dependent var		2.067427
S.E. of regression	2.077689	Akaike info criterion		4.355834
Sum squared resid	284.9081	Schwarz criterion		4.484320
Log likelihood	-148.4542	Hannan-Quinn criter.		4.406870
F-statistic	0.773380	Durbin-Watson stat		2.094335

Prob(F-statistic)	0.513018

Sumber: Hasil olah data menggunakan Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa dalam penelitian ini model persamaan regresi linear berganda secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$\mathbf{DER = 1,484857 - 0,007157DPR + 0,021075AGE + 0,023883ETR + e}$$

Berikut penjelasan dari persamaan regresi linear berganda di atas:

- 1) Nilai konstanta regresi sebesar 1,484857. Nilai tersebut adalah nilai yang apabila variabel independen yaitu kebijakan dividen, umur perusahaan dan *effective tax rate* memiliki nilai 0, maka nilai struktur modalnya sebesar 1,484857.
- 2) Kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar -0,007157. Hal ini berarti apabila nilai variabel lain sama dengan 0, lalu nilai kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai struktur modal akan turun sebesar 0,007157. Lalu nilai probabilitas DPR sebesar 0,9041 > 0,10. Dari hasil yang sudah dijelaskan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Maka hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang pertama yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak.

- 3) Umur perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,021075. Hal ini berarti apabila nilai variabel lain sama dengan 0, lalu nilai umur perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 0,021075. Lalu nilai probabilitas AGE sebesar  $0,1356 > 0,10$ . Dari hasil yang sudah dijelaskan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang kedua yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga H2 ditolak.
- 4) *Effective tax rate* memiliki nilai koefisien sebesar 0,023883. Hal ini berarti apabila nilai variabel lain sama dengan 0, lalu nilai umur perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 0,023883. Lalu nilai probabilitas ETR sebesar  $0,8598 > 0,10$ . Dari hasil yang sudah dijelaskan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang ketiga yang menyatakan *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga H3 ditolak.

## **4.4 Pembahasan**

### **4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.5 yang merupakan hasil dari uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan



terhadap struktur modal. Dari hasil yang telah diperoleh maka tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan dividen positif dan tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti apabila kebijakan dividen mengalami peningkatan maka belum tentu terjadi peningkatan atau penurunan dalam struktur modal dan berlaku juga sebaliknya. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawati dan Riduwan (2018), Puspita dan Kusumaningtyas (2010), dan Periwati et al (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang tinggi akan membuat terjadinya pembayaran bunga utang yang mana akan berdampak pada penurunan laba yang dimiliki oleh perusahaan dan akan membuat tingkat rasio dividen yang akan dibagikan kepada para investor rendah. Karena apabila tingkat dividen tinggi maka jumlah laba bersih yang dimiliki perusahaan akan berkurang dan perusahaan menggunakan dana lainnya seperti dana yang berasal dari luar. Menurut Joni dan Lina (2010) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena kenaikan dari dividen tidak selalu diikuti oleh kenaikan utang yang dimiliki oleh perusahaan karena pada saat perusahaan membuat keputusan mengenai struktur modal dapat dipengaruhi oleh faktor yang lain seperti profitabilitas atau tingkat pengembalian investasi yang tinggi yang membuat utang digunakan dengan tingkat yang rendah karena perusahaan mampu membayarkan dividen kepada investor tanpa menggunakan utang.

Sedangkan menurut Laksana dan Widyawati (2016) dan Wahyuni dan Ardini (2017) memberikan pernyataan bahwa kebijakan dividen berpengaruh

negatif kepada struktur modal. Hal ini dikarenakan peningkatan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan menurunkan penggunaan utang sebab pembagian dividen akan berdampak pada peningkatan kesejahteraan investor atau pemegang saham di mana investor atau para pemegang saham akan terus berinvestasi pada perusahaan dan perusahaan akan terus memberikan dividen tanpa memutuskan mencari dana dari eksternal.

#### **4.4.2 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.5 yang merupakan hasil dari uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil yang telah diperoleh, hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bertambahnya umur perusahaan tidak memengaruhi struktur modal. Muda ataupun tuanya umur perusahaan tidak memengaruhi keputusan dalam kebijakan dan pendanaan perusahaan. Karena yang paling penting yaitu pengalaman, pengelolaan uang, dan memberikan informasi keuangan secara lengkap. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mariani (2021) dan Mau et al (2015) yang menyatakan struktur modal tidak dipengaruhi oleh umur perusahaan karena belum tentu perusahaan yang memiliki usia yang tua dapat mengelola sumber dananya secara efektif dan efisien

Sedangkan menurut Wardana dan Sudiartha (2015) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ini dikarenakan perusahaan yang

memiliki umur relatif lebih muda masih cenderung belum dapat memperoleh bantuan dana dari eksternal karena dianggap masih belum mempunyai pengalaman yang mumpuni. *Pecking Order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berusia tua akan cenderung memilih dana eksternal karena dipandang memiliki pengalaman dalam menjalankan bisnisnya dan mengelola sumber dananya sehingga perusahaan atau instansi akan lebih mudah percaya untuk memberikan dananya.

Berbeda dengan yang dinyatakan oleh Nugroho (2014), Setyawan et al (2016), dan Banani et al (2020) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan yang dianggap memiliki umur yang tua akan dianggap bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber keuangannya dengan baik. Para investor dan instansi yang akan memberikan dana sebagai utang kepada perusahaan tersebut juga akan lebih mempercayai perusahaan tersebut untuk memberikan dana yang dimiliki.

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

Berdasarkan tabel 4.5 yang merupakan hasil dari uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh *effective tax rate*. Dari hasil yang telah diperoleh maka tidak serasi dengan hipotesis yang ketiga yaitu *effective tax rate* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dapat dimungkinkan karena profit yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung rendah sehingga *effective tax rate* pun rendah karena *effective tax rate* sendiri merupakan gambaran dari pajak yang harus dibayarkan perusahaan yang

disesuaikan oleh profit yang telah dihasilkan. Sehingga dapat membuat para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan akan berpikir kembali atau bahkan menghilangkan keinginan untuk berinvestasi sehingga *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan oleh Mulyani (2017), Fauzi et al (2020), dan Abidin (2021).

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Kebijakan dividen tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Ini berarti apabila kebijakan dividen mengalami peningkatan maka belum tentu terjadi peningkatan atau penurunan dalam struktur modal dan berlaku juga sebaliknya.
2. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil tersebut tidak sejalan hipotesis kedua yang mengatakan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Ini berarti muda ataupun tuanya umur perusahaan tidak memengaruhi keputusan dalam kebijakan dan pendanaan perusahaan.
3. Struktur modal tidak dipengaruhi oleh *effective tax rate* pada perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2016-2020. Hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang ketiga menyatakan bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ini berarti apabila

*effective tax rate* yang dibayarkan oleh perusahaan mengalami penurunan ataupun peningkatan tidak berpengaruh dengan struktur modal.

## **5.2 Saran**

1. Bagi investor untuk dijadikan pertimbangan pada saat memilih investasi yang akan dijalankan.
2. Bagi manajer perusahaan sektor infrastruktur diharapkan untuk mempertimbangkan apa saja faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal sehingga perusahaan dapat menjalankan dan mengelola dana dengan baik.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperbanyak penelitian dengan variabel dan objek yang lain agar memperkaya hasil penelitian dan diharapkan agar lebih baik dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Novia Jaenal. 2021. Pengaruh Firm Size, Effective Tax Rate, dan Business Risk terhadap Struktur Modal, *SAKUNTALA*, 1(1)
- Baker, H Kent dan Martin, Gerald S. 2011. Capital Structure and Corporate Financing Decisions. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Banani, A., Baghaskoro, R., F., dan Najmudin. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Bahtera Inovasi*, Vol. 3(2)
- Brigham, E. F. dan Houston J. F. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat
- Fauzi, K., Mulyati, N., dan Setiawan, I. 2020. Pengaruh Business Risk dan Effective Tax Rate terhadap Struktur Modal Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Mayora Indah Tbk yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018), *Business Management and Entrepreneurship Journal*, Vol. 2(4)
- Harjito, D. Agus. 2011. Teori Pecking Order dan Trade-off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Sirasat Bisnis*, Vol. 15(2), 187-196
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12 (2), 82-97
- Laksana, Intan Frintia dan Widyawati Dini. 2016. Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5(4)
- Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, Vol. 2(1), 293-306.

- Mariani, Desi. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10(1), 55-70
- Mau, J., Prasasyaningsih, I., Kristanti, P. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal, *JRAK*, Vol. 11(2)
- Mulyani, H. S. 2017. Analisis struktur modal berdasarkan growth opportunity, profitabilitas, effective tax rate dan asset tangibility, *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, Vol. 4(2).
- Musabbihan, N.A., Purnawati, N.K. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 (4), 1979-2009
- Nugroho, Nur Cahyo. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati, *Management Analysis Journal*, Vol. 3(2)
- Pertiwi, N., K., N., I., dan Darmayanti., N., P., A., 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI, *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7(6)
- Puspita, G. C., dan Kusumaningtyas, R., 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005-2009, *Akrual*, Vol. 2(1), 79-91.
- Setyawan, A. I. W., Topowijono., Nuzula, N. F. 2016. Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age, dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang



Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 31(1)

Setyawati, Lilis dan Akhmad Riduwan. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 7(2)

Talattov, A. G., Sanusi, N. A., Kusairi, S., dan Shaari, A. H., 2016. The Effect of Corporate Zakat on Optimal Capital Structure Policy: Evidence from Malaysian Firms, *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, Vol. 1(2)

Wahyuni, I., dan Ardini, L. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6(4)

Wardana, I. P. A. D., dan Sudiarta, G. M. 2015. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Usia Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Industri Pariwisata di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4(6), 1701-1721

Yusintha, Putria dan Suryandari, Erni. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 11(2), 179-188.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**LAMPIRAN**

**Lampiran 1**

**Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Emiten</b>
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	CASS	Cardig Aero Service Tbk
3	ISAT	PT Indosat Tbk
4	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk
5	JKON	Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk
6	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
7	LINK	PT Link Net Tbk
8	META	Nusantara Infrastructure Tbk
9	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk
10	PTPP	PP (Persero) Tbk
11	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
12	TOTL	Total Bangunan Persada Tbk
13	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
14	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Lampiran 2**  
**Hasil Perhitungan DER, DPR, AGE, ETR**

1. Tahun 2016

<b>Kode</b>	<b>DER</b>	<b>DPR</b>	<b>AGE</b>	<b>ETR</b>
ADHI	2,692127203	0,205690261	56	0,485641148
CASS	1,07221302	0,079710333	32	0,308390658
ISAT	2,58596863	0,098327526	49	0,289432802
IPCC	0,427648897	0,697176058	4	0,263804085
JKON	0,820917879	0,221275698	34	0,17511428
JSMR	2,274425997	0,162655274	38	0,319519729
LINK	0,275532162	0,156116076	20	0,248377734
META	1,051150565	0,037485939	21	0,228245186
POWR	1,103628732	0,096294035	23	0,548526537
PTPP	1,892952103	0,128591745	63	0,324122427
TBIG	13,54322836	0,454897176	12	0,045865284
TOTL	2,130201248	0,616393025	46	0,020241447
WIKA	1,467619521	0,104298524	56	0,065013784
WSKT	2,662098691	0,115576224	55	0,158898772

2. Tahun 2017

<b>Kode</b>	DER	DPR	AGE	ETR
ADHI	3,82680521	0,181865417	57	0,45986653
CASS	1,38728036	0,037530927	33	0,281692606
ISAT	2,419454203	0,297088397	50	0,32904991
IPCC	0,412110604	0,604556361	5	0,261161721
JKON	0,748853395	0,33674849	35	0,126628448
JSMR	3,313463529	0,270719669	39	0,355887807
LINK	0,274533082	0,433248815	21	0,247975058
META	0,369606439	0,170483947	22	0,414658962
POWR	1,067319975	0,665803355	24	0,268374241
PTPP	1,933543271	0,178095731	64	0,038168909
TBIG	7,036151368	0,284306009	13	1,577047703
TOTL	2,210668903	0,663512808	47	0,011738416
WIKA	2,122219922	0,22383665	57	0,072672659
WSKT	3,302197958	0,122329958	56	0,090695901

### 3. Tahun 2018

<b>Kode</b>	<b>DER</b>	<b>DPR</b>	<b>AGE</b>	<b>ETR</b>
ADHI	3,791935061	0,159811406	58	0,006889429
CASS	1,405273302	0,166098823	34	0,340288333
ISAT	3,378584829	0,190247374	51	0,217185906
IPCC	0,137533628	0,611843153	6	0,226807286
JKON	0,860315104	0,352645694	36	0,162173479
JSMR	3,080333617	0,216083087	40	0,365639768
LINK	0,267835295	0,448027552	22	0,295920735
META	0,445223464	0,040783317	23	0,340469073
POWR	1,043880033	0,997466758	25	0,376921573
PTPP	2,220789449	0,1483566	65	0,022014818
TBIG	6,912279577	0,94644138	14	0,320659199
TOTL	2,068800691	0,834074955	48	0,011982519
WIKA	2,440541328	0,115957059	58	0,120972428
WSKT	3,306126294	0,168055202	57	0,16560721

4. Tahun 2019

<b>Kode</b>	<b>DER</b>	<b>DPR</b>	<b>AGE</b>	<b>ETR</b>
ADHI	4,343026442	0,193717896	59	0,031235808
CASS	1,737395636	35,65631979	35	1,030858923
ISAT	3,582484539	0,023098409	52	0,027205925
IPCC	0,178516842	1,223262864	7	0,249633071
JKON	0,826736314	0,266053227	37	0,21661802
JSMR	3,299176257	0,159309471	41	0,330486186
LINK	0,428776	0,753315425	23	0,278782592
META	0,589774165	0,048499381	24	0,315071944
POWR	1,008381649	0,66554799	26	0,191398984
PTPP	2,414815505	0,248617679	66	0,02540206
TBIG	4,589375813	0,865929818	15	0,291571616
TOTL	1,751398755	0,777199076	49	0,015765076
WIKA	2,232291331	0,132029658	59	0,060317363
WSKT	3,210017311	0,962883739	58	0,225606143

5. Tahun 2020

<b>Kode</b>	<b>DER</b>	<b>DPR</b>	<b>AGE</b>	<b>ETR</b>
ADHI	5,83321684	2,800550456	60	0,403486216
CASS	2,269202232	1,086007447	36	15,69660127
ISAT	3,861520548	0,035270408	53	0,051070736
IPCC	0,816087641	1,601660155	8	0,146739971
JKON	0,701528339	0,75510528	38	0,422974219
JSMR	3,201173049	2,65094045	42	1,059773049
LINK	0,687277863	0,522437446	24	0,24459723
META	0,742621575	0,314516279	25	0,169726277
POWR	1,002583997	0,844397216	27	0,288756847
PTPP	2,817554685	0,78613262	67	0,080453971
TBIG	2,925401861	0,567863893	16	0,29340278
TOTL	1,536122689	0,314051961	50	0,032516925
WIKA	3,088818345	1,41777086	60	0,038890656
WSKT	5,369392926	0,004939854	59	0,024019493

**Lampiran 3**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	DER	DPR	AGE	ETR
Mean	2.297543	0.981685	38.35714	0.474762
Median	2.095510	0.277513	38.00000	0.246286
Maximum	13.54323	35.65632	67.00000	15.69660
Minimum	0.137534	0.004940	4.000000	0.006889
Std. Dev.	2.067427	4.237447	17.97586	1.862875
Skewness	2.666475	7.995817	-0.192670	7.962794
Kurtosis	14.07963	65.92379	1.842862	65.54723
Jarque-Bera	440.9956	12294.15	4.338413	12150.19
Probability	0.000000	0.000000	0.114268	0.000000
Sum	160.8280	68.71794	2685.000	33.23331
Sum Sq. Dev.	294.9237	1238.961	22296.07	239.4509
Observations	70	70	70	70



**Lampiran 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:		
F-statistic	0.607917 Prob. F(2,64)	0.5476
Obs*R-squared	1.305026 Prob. Chi-Square(2)	0.5207

**Lampiran 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.522981	Prob. F(3,66)	0.2167
Obs*R-squared	4.532108	Prob. Chi-Square(3)	0.2094
Scaled explained SS	34.82029	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

**Lampiran 6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Date: 01/16/22 Time: 20:55			
Sample: 1 70			
Included observations: 70			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.361227	5.857574	NA
DPR	0.003500	1.059256	1.004559
AGE	0.000195	5.647010	1.004958
ETR	0.018147	1.072936	1.006609

## Lampiran 7

### Hasil uji regresi linear berganda

Dependent Variable: DER				
Method: Least Squares				
Date: 01/16/22 Time: 20:39				
Sample: 1 70				
Included observations: 70				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.484857	0.601022	2.470554	0.0161
DPR	-0.007157	0.059162	-0.120978	0.9041
AGE	0.021075	0.013949	1.510865	0.1356
ETR	0.023883	0.134711	0.177294	0.8598
R-squared	0.033960	Mean dependent var		2.297543
Adjusted R-squared	-0.009951	S.D. dependent var		2.067427
S.E. of regression	2.077689	Akaike info criterion		4.355834
Sum squared resid	284.9081	Schwarz criterion		4.484320
Log likelihood	-148.4542	Hannan-Quinn criter.		4.406870
F-statistic	0.773380	Durbin-Watson stat		2.094335
Prob(F-statistic)	0.513018			