



**Profitabilitas, Likuiditas, Rasio Pajak dan Struktur Modal: Studi Hubungan Kausalitas Pada Perusahaan-Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014**

**Akhmadi**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa  
*akhmadi\_rizki@gmail.com*

**Abdul Rosyid**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa  
*abdulrosyidr126@gmail.com*

**Fitri Handayani**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa  
*fh.fitrihandayani13@gmail.com*

**Abstract**

*The purpose of this study is to analyze and interpret the influence of profitability, liquidity and tax ratios on capital structure in the large trade sector that produces goods listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. This type of research is an associative (causal) study. The population and sample used in this study were the Wholesale Goods Production Companies listed on the Stock Exchange for the 2010-2014 period as many as seven companies using purposive sampling. The data used is secondary data. Data analysis using multiple linear regression analysis. This study has empirical evidence that profitability in the capital structure has no significant positive influence. Liquidity in the capital structure has significant negative effect on the capital structure, whereas, tax ratio has a significant positive effect. Positive effect on the capital structure while, the tax ratio are significant positive effect.*

**Keywords: Profitability, Liquidity, Tax and Capital Structure Ratios.**

**Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menginterpretasikan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan rasio pajak terhadap struktur modal pada sektor perdagangan besar yang menghasilkan barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Jenis penelitian ini adalah studi tentang asosiatif (kausal). Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Produksi Barang Grosir yang terdaftar pada Bursa Efek Periode 2010-2014 sebanyak tujuh perusahaan menggunakan purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini memiliki bukti empiris bahwa profitabilitas pada struktur modal tidak ada pengaruh positif yang signifikan. Likuiditas pada struktur modal ada pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan, tax ratio berpengaruh positif signifikan.

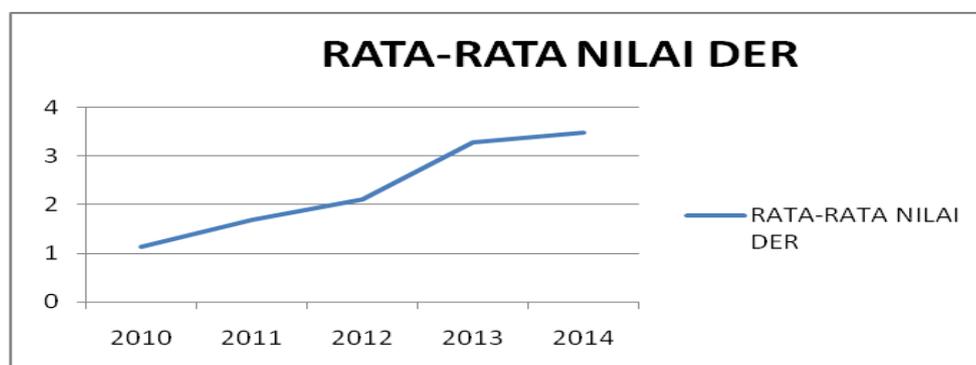
**Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Rasio Modal dan Pajak.**

**PENDAHULUAN**

Penentuan struktur modal optimal secara konsep memiliki hubungan dengan tingkat momen ungkit (*leverage*) perusahaan, yaitu perusahaan dapat melakukan utang, khususnya utang jangka panjang, berdasarkan hasil penelitian Bradley, Jarrel, dan Kim (1980) dalam Harmono (2009) untuk lima jenis industri memiliki struktur modal yang berbeda disignifikan, yaitu untuk manufaktur total utang dibagi total total aktiva sebesar 48%; jasa 41,5%; Hotel 33,1%; properti 40,7%; perkebunan dan pertambangan sebesar 31,9%. Kondisi struktur modal ini bisa dijadikan acuan bahwa sebaiknya struktur modal total utang tidak melebihi 50%, kecuali pada kondisi tertentu dengan asumsi tertentu pula, yaitu kondisi utang harus memiliki utang harus memenuhi asumsi bahwa penjualan sudah memiliki segmen pasar yang jelas, dan pertumbuhan penjualan terus meningkat.

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar dalam pengembangan ekonomi nasional adalah sub sektor perdagangan barang produksi. Sektor ini telah memberikan support yang luar biasa untuk kemajuan ekonomi nasional. Namun dewasa ini ada kecenderungan yang kurang menggembirakan dilihat dari sisi rasio struktur modalnya yang terus menunjukkan peningkatan. Tentu ini merupakan indikasi yang kurang menguntungkan, karena beban finansial perusahaan semakin berat, terutama untuk menagnggung beban finansial untuk menanggung beban bunga dan cicilan pokok pinjaman. Kondisi ke depan yang khawatirkan dari perkembangan tersebut adalah *financiasl distress* yang bisa mengarahkan perusahaan pada kondisi *default* (gagal bayar hutang).

Fenomena berkaitan dengan struktur modal perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, dilihat dari aspek Debt to Equity Ratio disajikan pada tabel berikut:



Sumber: idx

**Gambar 1. Sub Sektor Perdagangan Barang Produksi  
Perkembangan Debt to Equity Ratio periode 2010-2014**

Data di atas menunjukkan ada kecenderungan kenaikan Debt to Equity Ratio selama 2010-2014. Rata-rata DER pada periode 2010-2014 menunjukkan kenaikan. Pada periode 2010 rasionya 113,67%, naik menjadi 169,5% pada periode 2011. Selanjutnya untuk 3 tahun selanjutnya rasionya terus menunjukkan kenaikan, sehingga masing-masing menjadi menjadi 210,83% pada periode 2010, 329,67 pada periode 2013, 349,33 pada periode 2014. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rasio sektor tersebut rata-rata sudah berada di atas 100%, yaitu berada pada rentang 113,67% - 349,33%.

Trend peningkatan rasio utang tersebut dapat disebabkan oleh beragam faktor. Brigham dan Houton, 2006:42 dalam Tamara, (2014) menyatakan bahwa faktor-faktor yang

berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, pengendalian, kondisi pasar, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini profitabilitas, likuiditas dan pajak akan dikaji lebih jauh yang dikaitkan dengan struktur modal.

Beberapa penelitian sebelumnya mengkaitkan struktur modal dengan profitabilitas. Penelitian Hadianto dan Tayani (2010), mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Santika dan Sudiyatno (2011) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian sebelumnya juga mengkaitkan struktur modal dengan rasio likuiditas. Penelitian Ferdiansya dan Isnurhadi (2013), membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Wijaya dan Hadianto (2008) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian sebelumnya juga mengkaitkan struktur modal dengan rasio pajak. Penelitian Santhi dan Sudjani (2013), menemukan bahwa rasio pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil berbeda dikemukakan oleh Suhadak dan Kertahadi (2014) yang menemukan bahwa rasio pajak berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan hasil-hasil penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, rasio pajak terhadap struktur modal perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, namun masih menemukan hasil yang berbeda-beda.

Cenderung tingginya rasio struktur modal pada sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 menimbulkan masalah penelitian, yaitu faktor apa saja yang menyebabkan rasio struktur modal pada sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 cenderung tinggi?. Masalah penelitian selanjutnya dijabarkan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?, dan seberapa besar pengaruhnya?
2. Apakah tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?, dan seberapa besar pengaruhnya?
3. Apakah rasio pajak berpengaruh terhadap struktur modal?, dan seberapa besar pengaruhnya?

Mempertimbangkan latar belakang masalah, masalah penelitian dan pertanyaan penelitian, peneliti ini mengembangkan sebuah model penelitian hubungan kausalitas yang menghubungkan profitabilitas, tingkat likuiditas, dan rasio pajak dengan struktur Modal Pada Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

## TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan mekling (1976) dalam Hardiningsih dan Oktaviani (2012) bahwa perusahaan mempunyai profit tinggi, untuk menghindari penyalahgunaan dana oleh manajemen, profit dibagi dalam bentuk dividen dan pendanaan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan berprospek baik. Tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan harapan dari para pemegang saham, dimana keuntungan dibagikan sebagai dividen. Namun manajemen mempunyai keinginan yang berbeda dimana dengan tingkat profitabilitas yang tinggi diharapkan dipergunakan untuk membiayai investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perbedaan keinginan antara para pemegang saham dengan para manajer tersebut merupakan suatu hal wajar, karena manajer merasa bahwa mereka lebih paham tentang prospek dari perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham, sedangkan para pemegang saham mengkhawatirkan jika penggunaan dana oleh para manajer kurang efektif dalam meningkatkan perusahaan. Salah satu cara untuk mengatasi permasalahan antara pemegang saham dengan para manajer tersebut adalah dengan melakukan pendanaan dari pihak luar (hutang). Penggunaan hutang diharapkan oleh para pemegang saham bisa mewujudkan keinginan para manajer untuk meningkatkan perusahaan dan selain itu para pemegang saham juga bisa menikmati pembagian dividen.

### **Tradeoff Theory**

Modigliani and Miller (1958) dalam artikelnya yang berjudul "*the cost corporation Finance and the theory of investment*", dalam Rista dan Bambang (2011) mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya hutang karena adanya efek dari *corporate tax rate shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan adanya pajak, pada umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak/dengan kata lain bersifat *tax deductible*.

Dengan demikian, apabila ada 2 perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama tetapi yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Namun pendapat Modigliani dan Miller yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan kena pajak) ini mengandung kritik dan keberatan dari para praktisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang digunakan Modigliani dan Miller dalam analisis mereka, yaitu pasar modal adalah sempurna. Adanya ketidaksempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menggunakan *leverage* yang ekstrim karena akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila pasar modal tidak sempurna, kemungkinan antara lain munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan/adanya informasi asimetris (Husnan 1998).

### **Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2014:184) berpendapat bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber

dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Wild, et al (2005:211) mengatakan Struktur Modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan.

### **Debt to Equity Ratio**

Hery, (2015:198) menjelaskan tentang *debt to equity ratio* (rasio utang terhadap modal) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.

### **Return On Asset**

Hery (2015:228) berpendapat bahwa Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi *asset* dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam *total asset*. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset.

### **Current Ratio**

Hery (2015:178) menyatakan rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan asset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total asset lancar dengan total kewajiban lancar.

### **Pengaruh Return On Asset terhadap Debt to Equity Ratio**

Teori keagenan, Jensen dan mekling (1976), dalam Maisal, et al (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai profit tinggi, untuk menghindari penyalahgunaan dana oleh manajemen, profit dibagi dalam bentuk dividen dan pendanaan menggunakan hutang. Hal ini membuat para investor atau kreditor lebih yakin dalam memberikan hutangnya kepada perusahaan. Secara empirik, penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012), menganalisis pengaruh variabel *free cash flow*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva Perusahaan, *Retained Earning* dan Kepemilikan Manajerial pada Hutang. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas menggunakan variabel proxy *Return on Asset*, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva Perusahaan, *Retained Earning* dan Kepemilikan Manajerial dan *free cash flow*. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal yang menggunakan variabel *proxy debt to equity ratio*. Hasil membuktikan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Hasil tersebut juga didukung oleh Maisal, et al (2015) yang menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas menggunakan variabel *proxy Return on Asset* dan likuiditas menggunakan variabel proxy Quick Ratio. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal yang menggunakan variabel *proxy debt to equity ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan berprospek baik.

Hipotesis 1 : Return on asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio***

*Pecking order theory*, menjelaskan bahwa ketersediaan kas dan aktiva lancar lainnya selain persediaan mampu menutup utang jangka pendek perusahaan yang mendominasi struktur utang secara keseluruhan dalam struktur modal perusahaan. Kemampuan likuiditas tersebut mengindikasikan kuatnya aktiva lancar perusahaan sehingga mempermudah akses mendapatkan sumber pendanaan eksternal dari utang.

Secara empirik, penelitian yang dilakukan oleh Ridloah (2012) mengkaji pengaruh variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, operating leverage, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan sektor keuangan serta mengetahui variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel independen penelitian ini menggunakan struktur aktiva, ukuran perusahaan, *operating leverage*, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependennya menggunakan struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh secara positif terhadap struktur modal (DER). Hasil ini berarti bahwa semakin besar likuiditas (dalam hal ini berarti CR) maka struktur modal perusahaan semakin meningkat. Hasil penelitian didukung oleh Komang dan Made (2015) yang mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan sedangkan, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan menyebabkan lebih banyak penggunaan utang, dimana semakin tinggi likuiditas maka struktur modalnya juga semakin meningkat. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan berada dalam keadaan yang sehat. Hal tersebut akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan.

Hipotesis 2: Current ratio berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Pajak Perusahaan terhadap *Debt to Equity Ratio***

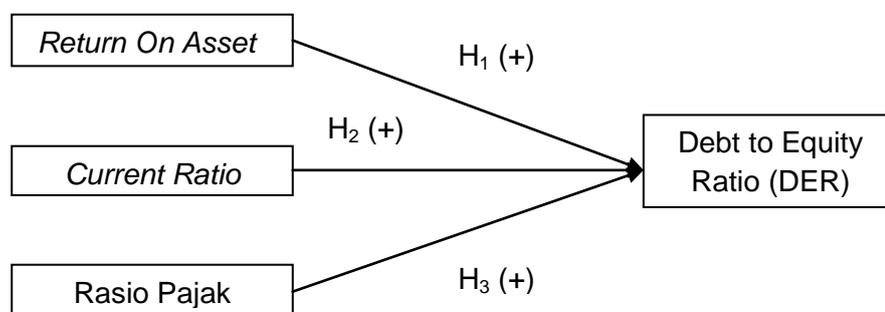
Teori *tradeoff* dalam Puspitasari, et al (2016) menjelaskan bahwa manfaat dari utang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas penggunaan utang.

Secara empirik, penelitian yang dilakukan oleh Sayeed (2011) yang meneliti faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan Bangladesh terdaftar di Bursa Efek Dhaka periode 1999-2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian didukung oleh Puspitasari, et al (2016) yang mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh *profitability*, *tangible*, *leverage*, *corporate tax* dan *inflation rate* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia (Studi Empiris pada perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen Periode Tahun 2011-2014). Dari hasil uji t disimpulkan bahwa ada pengaruh variabel rasio pajak secara parsial terhadap Struktur modal. Sedangkan berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai positif, sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel rasio Pajak terhadap struktur modal adalah positif.

Hipotesis 3: Rasio pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal

### Model Penelitian Empirik

Model penelitian diajukan sesuai dengan tujuan penelitian yang merupakan bagian dari penelitian skripsi adalah sebagai berikut:



**Gambar 2. Model Empirik Hubungan Return On Asset, Current Ratio dan Pajak Terhadap Struktur Modal**

Model empirik tersebut menjelaskan pengaruh hubungan Return On Asset, Current Ratio dan Rasio Pajak terhadap Struktur Modal.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai dengan 2014 yang berjumlah 31 perusahaan. Sampel ditentukan sebanyak 14 perusahaan yang diperoleh dengan metode purposive sampling, dengan kriteria Perusahaan perdagangan besar barang produksi yang rutin menyajikan laporan keuangan lengkap, serta memiliki kecenderungan profitabilitas berfluktuasi.

Penelitian menggunakan tiga variabel Independen Return On Asset sebagai proksi dari Profitabilitas, Current Ratio sebagai proksi dari Likuiditas dan Rasio Pajak. Penelitian juga menggunakan variabel dependen Debt to Equity Ratio sebagai proksi dari Struktur Modal. Sementara analisa data menggunakan statistik uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.7 berikut ini:

**Tabel 1. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov**

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,40331539

	Absolute	,103
Most Extreme Differences	Positive	,088
	Negative	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,575
Asymp. Sig. (2-tailed)		,896

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan uji menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* tabel 4.7 terlihat nilai *asymp. Sig (2-tailed)* memiliki nilai  $0,896 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini benar berdistribusi secara normal.

### Pengujian t

Uji terhadap variabel bebas yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan rasio pajak perusahaan terhadap variabel terikat yaitu *debt to equity ratio (DER)* secara parsial seperti ditunjukkan tabel di bawah ini:

**Tabel 2. Hasil Uji t ROA, CR, dan Pajak Perusahaan terhadap DER**

Model	Nilai t	Nilai sig
Return On Asset	-.501	.620
Current Ratio	-4.180	.000
Rasio Pajak	2.236	.034

### PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan hasil pengolahan data yang terkait dengan judul dan hipotesis penelitian, maka dalam penelitian ini ada beberapa hal yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Debt to Equity Ratio***

Hasil penelitian tidak dapat membuktikan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *debt to equity ratio*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012) dan Mikrawardhana, Raden dan Devi (2015). Hasil juga tidak sesuai dengan teori keagenan Jensen dan mekling (1976), bahwa perusahaan mempunyai profit tinggi untuk menghindari penyalahgunaan dana oleh manajemen, profit dibagi dalam bentuk dividen dan pendanaan menggunakan hutang.. Hal ini membuat para investor atau kreditur lebih yakin dalam memberikan hutangnya kepada perusahaan. Namun Demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan konsep *pecking order theory*, bahwa manajemen memilih pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhan modalnya. Penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bagi Perusahaan-perusahaan sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang memiliki tingkat profit tinggi cenderung mengutamakan menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal (*internal financing*) terlebih dahulu dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan.

Kecuali apabila dana-dana internal tersebut tidak mencukupi maka dimungkinkan untuk meningkatkan rasio hutangnya. Dengan demikian untuk perusahaan-perusahaan yang menunjukkan profitabilitas yang tinggi pun tidak serta merta akan meningkatkan rasio hutangnya karena alasan meningkatnya kepercayaan kreditur akibat meningkatnya kesempatan investasi. Hal ini karena potensi meningkatnya saldo laba juga meningkat, dan ini lebih diandalkan karena berasal dari dana-dana internal perusahaan.

#### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Debt to Equity Ratio***

Hasil penelitian tidak dapat membuktikan bahwa *Current Ratio* pengaruh positif terhadap *debt to equity ratio*, karena hasil membuktikan bahwa current ratio berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio*. Hasil penelitian tidak sesuai dengan *pecking order theory*, bahwa ketersediaan kas dan aktiva lancar lainnya selain persediaan mampu menutup utang jangka pendek perusahaan yang mendominasi struktur utang secara keseluruhan dalam struktur modal perusahaan. Tertutupnya utang jangka pendek mengakibatkan turunnya proporsi utang secara keseluruhan dalam struktur modal. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan risetnya Siti Ridloah (2012) dan Komang dan Made (2015). Namun demikian, hasil penelitian sesuai dengan Wijaya dan Hadianto (2008).

Hasil penelitian memberikan implikasi bahwa perusahaan perdagangan besar barang produksi yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung lebih besar menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini menindikasikan bahwa tingkat likuiditas tinggi utamanya hanya untuk mensupport penguatan investasi-investasi jangka pendek semata, sementara untuk kebutuhan investasi jangka panjang karena tuntutan meningkatnya pertumbuhan sektor ini, antara lain belanja modal, ekspansi mempunyai dana internal yang besar, membutuhkan dana-dana yang lebih besar yang berasal dari pembiayaan eksternal melalui utang.

#### **Pengaruh Pajak Perusahaan Terhadap *Debt to Equity Ratio***

Hasil penelitian membuktikan bahwa Pajak Perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt to equity ratio*. Hasil sesuai dengan penelitian sayeed (2011) dan Puspitasari, Raharjo dan Andini (2016). Hasil sesuai dengan teori *tradeoff* bahwa manfaat dari utang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Dengan adanya pajak yang tinggi maka akan mengakibatkan struktur modal suatu perusahaan menjadi bertambah dikarenakan dana dikeluarkan untuk membayar biaya pajak tersebut yang diambil dari struktur modal. Sehingga perusahaan memerlukan pinjaman hutang untuk memenuhi struktur modal.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah beban pajak yang tinggi memberikan dampak bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan utang yang meningkat atau manajemen mengambil kebijakan untuk meningkatkan struktur modalnya. Peningkatan ini mengingat meningkatnya kebutuhan finansial untuk menanggung beban pajak yang besar. Keputusan ini diambil biasanya karena sumber dana internal, yaitu dari saldo laba tidak memungkinkan untuk menanggung beban finansial dimaksud, sehingga untuk memenuhi kebutuhan finansial yang meningkat tersebut terpaksa harus didanai dari sumber eksternal, yaitu hutang.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji t parsial diperoleh bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di BEI periode 2010–2014. Hasil mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan perdagangan besar barang produksi yang menunjukkan profitabilitas yang tinggi tidak serta merta meningkatkan rasio hutangnya. Hal ini karena potensi meningkatnya saldo laba juga meningkat, dan ini lebih diandalkan karena berasal dari dana-dana internal perusahaan.
2. Uji t parsial terhadap current ratio diperoleh bahwa current ratio berpengaruh negatif terhadap debt to equity ratio. Hasil tidak sesuai harapan peneliti yang menghendaki ada pengaruh positif. Hasil mengindikasikan tingkat likuiditas tinggi utamanya hanya untuk mensupport penguatan investasi-investasi jangka pendek semata, sedangkan untuk mensupport pertumbuhan jangka panjang yang semakin meningkat tetap dibutuhkan lebih banyak dana-dana dari pinjaman (hutang).
3. uji t parsial terhadap pajak perusahaan diperoleh bahwa pajak perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di BEI periode 2010–2014. Hasil mengindikasikan bahwa adanya pajak yang tinggi mengakibatkan rasio struktur modal suatu perusahaan menjadi bertambah, dikarenakan meningkatnya dana yang harus dikeluarkan untuk membayar pajak tersebut yang diambil dengan meningkatkan struktur modal.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini ada keterbatasan dalam penelitian. Adapun keterbatasan tersebut adalah:

1. Pengukuran struktur modal hanya menggunakan DER sebagai keputusan pendanaan perusahaan. Kemudian faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi DER hanya terbatas pada ROA, CR dan Rasio Pajak.
2. Keterbatasan dalam periode pengamatan hanya 4 tahun yaitu periode 2010-2014 dengan jumlah data observasi hanya 31, terlalu limit dengan batas minimal  $n=30$ . Penelitian ke depan dapat dikembangkan dengan menambah jumlah data observasinya, dan jumlah sampelnya sehingga lebih representatif mewakili sektor perusahaan perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bram, Hadianto dan Christian Tayana. 2010. Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 No. 1: 15-39.
- Fahmi, Irham. 2014. *PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN Teori dan Soal Tanya Jawab*. Bandung : Alfabeta.
- Ferdiansya, Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya* Vol.11, No.2 ; ISSN 1412-4521.
- Fraser, Lyen M. Dan Ailen Ormiston. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*, Edisi Keenam, Alih Bahasa Drs. Sam Setyautama, Ak., Jakarta: PT Indeks.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Mikrawardhana, Maisal Riga dkk. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 28 No. 2.
- Ridloah, Siti. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 1, No. 2, pp; 144-153. ISSN 2086-0668 (cetak). 2337-5434 (online).
- Santhi, I Gusti Ayu Padma dan Luh Komang. 2013. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Pajak, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Vol. 11, No. 3, Agustus 2013 ; 678-690.
- Santika, Rista Bagus dan Bambang Sudyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Determinant of Capital Structure on The Manufacturing Company Capital In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* ; 172 – 182. Vol. 3, No. 2. ISSN :1979-4878
- Sayed, Mohammad Abu. 2011. The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 7. No. 2. Pp; 21 -36
- Tamara, Yeremia. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 8.
- Wild, Subramanyam dan Hasley. 2005. *FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.