

Dimensi Struktur Modal pada Perusahaan *Property and Real Estate*

Fida Nur Annisa
Universitas Islam Batik Surakarta
Fidafid20@gmail.com

Yuli Chomsatu Samrotun
Universitas Islam Batik Surakarta
chom_satoe@gmail.com

Rosa Nikmatul Fajri
Universitas Islam Batik Surakarta
rosanikmatulfajrimail@ugm.ac.id

Corresponding Author : Fida Nur Annisa

Submitted: 7 Januari 2020

Accepted: 16 Juni 2020

Published: 1 Agustus 2020

ABSTRACT

Capital structure is a balance or comparison between foreign capital and own capital. This study aims to examine and analyze the effect of profitability, non-debt tax shield, asset structure, company size, and liquidity in property and real estate companies in 2015-2018. The independent variables of this study are profitability, non-debt tax shield, asset structure, company size, and liquidity. The dependent variable in this study is the capital structure. This study uses secondary data obtained from the IDX. With a population of 48 property and real estate manufacturing companies and sampling techniques using purposive sampling produces 32 sample companies. This type of quantitative research and data analysis techniques using multiple linear regression. The results of the research partially addressed the variable profitability, company size and liquidity which had no significant effect on capital structure while the non-debt tax shield and asset structure variables had a significant effect on capital structure.

Keywords : Profitability, NDTS, Asset Structure, Size, Likuidity, Capital Structure

I. PENDAHULUAN

Investasi dalam bidang industri *property and real estate* termasuk dalam investasi jangka panjang dan akan terus tumbuh seiring dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini suatu investasi yang menjanjikan. Industri real estate dan *property* ialah industri yang bergerak pada bidang pengembang jasa dal, pembangunan kawasan terpadu dan modern (Tangkulung, Murni, & Untu, 2019). Produk yang dihasilkan oleh industri *property* dan real estate seperti *landed property* (perumahan, apartment, ruko, hotel dan gedung perkantoran) dan

commercial building (mall, plaza, atau *trade center*).

Peran seorang manajer keuangan didalam sebuah perusahaan dihadapkan pada keputusan penting yang berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan – keputusan tersebut adalah pertama, keputusan investasi yang berkaitan dengan masalah bagaimana manajer keuangan mengelola dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk investasi untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Yang kedua yaitu keputusan pendanaan, keputusan ini harus diambil oleh seorang manajer keuangan untuk

menyeimbangkan sumber – sumber dana perusahaan agar mendapat komposisi yang optimal di perusahaan. Struktur Modal adalah kombinasi dari keseluruhan hutang perusahaan terhadap modal perusahaan.

Keputusan pendanaan dilakukan perusahaan kurang cermat akan membuat biaya tetap dapat membentuk biaya yang tinggi, yang selanjutnya akan berdampak pada profitabilitas yang rendah. Keputusan pendanaan berarti berkaitan dengan modal atau dana yang ada dalam perusahaan. Sumber pendanaan bisa bersumber dari eksternal ataupun internal, sumber pendanaan internal bisa diperoleh dari arus kas atau laba ditahan, diperoleh dari akumulasi keuntungan periode sebelumnya, sedangkan pendanaan eksternal berasal dari pinjaman atau penggunaan utang.

Dalam penelitian ini ada lima faktor yang mempengaruhi struktur modal dan beberapa hasil penelitian yang melatarbelakangi penelitian ini berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menunjukkan hasil yang berbeda.

Variabel Pertama adalah profitabilitas. Penelitian dilakukan oleh (Putri & Dillak, 2018), (Thabet, Shawtari, Mohammed, & Ali, 2017) menunjukkan hasil yang sama bahwa profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap struktur modal. Namun peneliti lain dengan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh peneliti (Wirawan, 2017), (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018), (Andayani & Suardana, 2018) menunjukkan hasil yang sama bahwa profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap struktur modal., Penelitian ini sejalan dengan (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019) dan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018).

Variabel kedua adalah *non-debt tax shield*. Penelitian dilakukan oleh (Putri & Dillak, 2018), (Wulandari & Artini, 2019) menunjukkan hasil yang sama bahwa *non-debt tax shield* tidak ada

pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian lain yang berbeda ditunjukkan oleh peneliti Goh et al., (2018), (Dewi, Susyanti, & Salim, 2018) menunjukkan hasil yang sama bahwa *non-debt tax shield* ada pengaruh terhadap struktur modal, penelitian ini sejalan dengan (Krisnanda & Wiksuana, 2015), (Nainggolan, Azlina, & Julita, 2017).

Variabel yang ketiga yaitu struktur aktiva (aset. Penelitian dilakukan oleh (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018), (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019), (Andayani & Suardana, 2018) menunjukkan hasil yang sama bahwa struktur aktiva tidak ada pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017), (Wirawan, 2017) dengan menunjukkan hasil yang sama bahwa struktur aktiva ada pengaruh terhadap struktur modal, penelitian ini sejalan dengan (Ariani & Wiagustini, 2017) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018).

Variabel keempat adalah ukuran perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wirawan, 2017), (Putri & Dillak, 2018), (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018) menunjukkan hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan tidak ada pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian lain yang berbeda ditunjukkan oleh Ahmad et al., (2017), (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018), (Wulandari & Artini, 2019), dengan menunjukkan hasil sama bahwa ukuran perusahaan ada pengaruhnya terhadap struktur modal, penelitian ini sejalan dengan (Ariani & Wiagustini, 2017) dan (Sundari & Susilowibowo, 2016).

Faktor kelima adalah likuiditas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wirawan, 2017), (Dewi, Susyanti, & Salim, 2018), (Andayani & Suardana, 2018) dengan menunjukkan hasil yang sama bahwa likuiditas tidak ada pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian yang berbeda

ditunjukkan oleh (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017), (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018), (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019) dengan menunjukkan hasil bahwa likuiditas ada pengaruhnya terhadap struktur modal, penelitian ini sejalan dengan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018).

Berdasar hasil penelitian yang telah disebutkan diatas menunjukkan hasil kontradiktif dengan hasil penelitian yang ada. Dengan begitu peneliti ingin membuat penelitian baru tentang pengaruh profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan studi kasus di perusahaan *property and real estate*. Tujuan penelitian ini untuk menguji serta menganalisis pengaruh variabel profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal. Manfaat dari penelitian ini untuk menambah refrensi penelitian selanjutnya mengenai penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal.

II. LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Menurut Brigham, et al., (2014) teori signaling adalah sebuah isyarat atau signal suatu tindakan yang digunakan perusahaan untuk memberikan petunjuk untuk para investor tentang bagaimana pengelolaan prospek manajemen keuangan perusahaan. Dalam struktur modal, sinyal berupa porsi hutang yang lebih besar di perusahaan. Jika utang yang dimiliki perusahaan tinggi, maka kemungkinan bangrut juga tinggi. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, manajer akan menerima dampaknya. Oleh karena itu, perusahaan yang berani menambah tingkat hutang akan dipandang sebagai perusahaan yang

yakin dengan prospek yang baik dimasa mendatang. Karena dirasa cukup yakin dengan pengelolaan hutangnya dan mampu dalam pengembalian modal perusahaan. Investor diharapkan bisa menangkap sinyal tersebut, bahwa perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik.

2.2 Trade – Off Theory (Teori Pertukaran)

Trade-off Theory menyatakan dimana perusahaan menukarkan pemanfaatan pajak dari pendanaan hutang apabila ada masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori trade-off mengemukakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan keuntungan dari pendanaan melalui hutang, yaitu tax shield dengan biaya hutang. Struktur Modal optimal yaitu bisa menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan pembiayaan dari pinjaman. Menurut (Brigham & Houston, 2011) Keseimbangan yang dimaksud yaitu pemanfaatan pajak yang diperoleh perusahaan dan biaya kebangkrutan.

2.3 Pecking Order Theory

Menurut (Ardiansyah & Srimindarti, 2018) *Pecking Order Theory* merupakan kecenderungan perusahaan dalam menentukan pembiayaan berdasar sumber dana yang lebih disukai. Dimana perusahaan lebih memilih penggunaan dana internal dahulu dan bila perusahaan kekurangan baru menggunakan pendaan eksternal. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi lebih menyukai pemanfaatan pendanaan internal seperti laba ditahan jika dibandingkan dengan pendanaan eksternal.

2.4 Struktur Modal

Struktur modal ialah perimbangan antara hutang dan modal sendiri (Wiyono & Kusuma, 2017 : 173). Dengan arti lain Struktur modal

merupakan perimbangan modal asing dengan modal sendiri. Modal asing sendiri merupakan utang jangka panjang dan jangka pendek. Sedang, modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan modal perusahaan.

2.5 Profitabilitas

Menurut (Munawir, 2004 : 33) profitabilitas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu. Menurut *pecking order theory*, dimana perusahaan yang memiliki pendapatan yang besar akan memiliki laba ditahan yang tinggi. Perusahaan bisa menggunakan pendanaan melalui laba ditahan dahulu, apabila dirasa cukup untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan maka tidak perlu penggunaan dana dari eksternal atau hutang.

2.6 Non-debt tax shield

Menurut (Nainggolan, Azlina, & Julita, 2017) *Non – Debt Tax Shield* atau perlindungan pajak non utang, merupakan penghematan pajak bukan dari utang, namun berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi (Yoshendy, Andi, & Dkk, 2015). *Non – debt tax shield* memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dimana manfaat penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pembebanan pajak perusahaan.

2.7 Struktur Aktiva

Menurut (Brigham & Weston, 2005:175) Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Perusahaan memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan akan menggunakan modal eksternal dalam struktur modalnya, sebuah perusahaan mempunyai struktur aktiva tinggi akan memberi sinyal positif kepada para kreditur.

2.8 Ukuran Perusahaan

Menurut Saidi, (2004) *Size* atau Ukuran perusahaan yakni ukuran atau besarnya asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan besar juga butuh dana besar, maka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan menggunakan utang. Dengan begitu ukuran perusahaan bisa dikatakan berpengaruh terhadap struktur modal. Besar kecilnya ukuran perusahaan mungkin berpengaruh terhadap struktur modal dengan semakin besarnya perusahaan maka akan memiliki tingkat pertumbuhan tinggi.

2.9 Likuiditas

Menurut (Van Horne & Wachowich, 2001) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya (hutang lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, cenderung tidak menggunakan pendanaan eksternal, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi besar kemungkinan perusahaan tersebut mempunyai dana internal besar.

2.10 Penelitian Sebelumnya

Penelitian dilakukan oleh Ahmad, et al., (2017), Menunjukkan hasil Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Struktur Aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian dilakukan oleh Thabet, et al., (2017), Menunjukkan hasil Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *non-debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian dilakukan oleh (Ariani & Wiagustini, 2017), Menunjukkan hasil

Profitabilitas, struktur aktiva, peluang pertumbuhan, non-debt tax shield, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

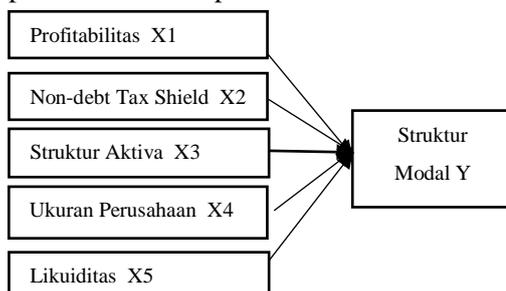
Penelitian dilakukan oleh Kartika Sari, et al., (2018), Menunjukkan hasil bahwa variabel Struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal struktur modal.

Penelitian dilakukan oleh Andayani, et al., (2018), Menunjukkan hasil Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan Likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian dilakukan oleh Sudyanto, et al., (2019) ,Menunjukkan hasil bahwa variabel Struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan variabel Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.11 Kerangka Pemikiran

Dibawah ini merupakan kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Berfikir

2.12 Perumusan Hipotesis

2.12.1 Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi nilai laba bersih yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi juga profitabilitas yang akan

dihasilkan perusahaan tersebut. Menurut penelitian (Wirawan, 2017) dan (Andayani & Suardana, 2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas Berpengaruh terhadap struktur modal

2.12.2 Non-debt tax shield berpengaruh terhadap struktur modal

Non-debt tax shield merupakan penghematan pajak bukan berasal dari utang, namun berupa pembebanan biaya depresiasi terhadap total aset dan pengurangan pajak akibat penggunaan selain utang. Semakin tinggi depresiasi maka semakin tinggi pula aktiva tetap dan dana internal perusahaan. Menurut penelitian (Dewi & Dana, 2017) dan (Ariani & Wiagustini, 2017) menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Non-debt tax shield berpengaruh terhadap struktur modal

2.12.3 Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

Struktur aktiva (aset) yaitu perimbangan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tergolong besar dapat menggunakan utang yang lebih besar. Jadi, apabila struktur aktiva meningkat, maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Menurut penelitian (Ariani & Wiagustini, 2017) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

2.12.4 Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan atau *size* merupakan besar kecilnya ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Perusahaan besar akan cenderung menggunakan utang yang

besar karena ukuran perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan utang dari pihak luar. Menurut penelitian (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan atau *size* berpengaruh terhadap struktur modal.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

2.12.5 Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut *pecking order theory* perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum penggunaan dana eksternal. Menurut penelitian (Ardiansyah & Srimindarti, 2018) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder dari data www.idx.co.id. Dengan jumlah populasi 48 perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI 2015-2018, pengambilan sampel dengan purposive sampling sesuai dengan kriteria menghasilkan 32 sampel perusahaan dan metode analisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS Versi 22.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

a. Struktur Modal (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. diproksikan dengan DER, proksi ini juga digunakan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018).

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

b. Profitabilitas (X1)

Variabel profitabilitas diproksikan dengan ROA, proksi ini juga digunakan (Andayani & Suardana, 2018).

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Non-debt Tax Shield (X2)

Variabel Non debt diproksikan dengan depresiasi dibagi total aset, proksi ini juga digunakan (Ariani & Wiagustini, 2017).

$$NDTS = \frac{\text{Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$$

d. Struktur Aktiva (X3)

Variabel ini diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR), proksi ini juga digunakan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018).

$$FAR = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Ukuran Perusahaan (X4)

Variabel ini diproksikan dengan *Logaritma Natural* (LN) terhadap total aset, proksi ini juga digunakan (Wirawan, 2017).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

f. Likuiditas (X5)

Variabel ini di proksikan dengan *Current Ratio* (CR), proksi ini juga digunakan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018).

$$CR = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Umum Data penelitian

Tabel 1: Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>property and realestate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018	48
2	Perusahaan <i>property and real estate</i> secara berturut-turut tidak terdaftar di BEI periode 2015-2018	(4)
3	Perusahaan <i>Property and real estate</i> tidak menyampaikan laporan keuangan tahunan secara lengkap tahun 2015-2018	(1)
4	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang mengalami kerugian pada 2015-2018	(11)
5	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(0)
6	Jumlah perusahaan yang menjadisa sampel	32
7	Jumlah Observasi 2015-2018 (32x 4)	128
	Jumlah Sampel	128

Sumber : Data Diolah 2019

4.2. HASIL PENELITIAN

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Uji Normalitas dengan metode *Kolmogorov Semirnov*, digunakan untuk menguji apakah residual yang dihasilkan terdistribusi normal

Tabel 3.: Hasil Uji Normalitas

Variabel	N	Asymp. Sig. 2-tailed	Sig.	Kesimpulan
Ustd. Residual	128	0.200	>0.05	Data Terdistribusi Normal

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*, berdasar pada tabel dibawah nilai toleransi >0.10 dari nilai VIF variabel <10, berarti tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.: Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	Std. VIF	Std. VIF	Keterangan
ROA	0.983	> 0.10	1.018	<10 Tidak Terjadi Multikolinearitas
NDTS	0.962	> 0.10	1.039	< 10 Tidak Terjadi Multikolinearitas
SA	0.985	> 0.10	1.015	< 10 Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0.978	> 0.10	1.022	< 10 Tidak Terjadi Multikolinearitas
CR	0.969	> 0.10	1.032	< 10 Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.1.3 Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Uji Autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test). Berdasar tabel DW didapat dU sebesar 1.7932, DW sebesar 2.090 dan 4 dU sebesar 2.2068 (dU < DW < 4 - dU), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5.: Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	dL	Du	4-dL	4-dU	Kesimpulan
2.090	1.6312	1.7932	2.3688	2.2068	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas (Spearman's Rho)

Uji Heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan metode Spearman's Rho. Berdasar tabel di bawah, hasil uji menunjukkan bahwa signifikansi >0.05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6.: Uji Heteroskedastisitas (Uji Spearman's Rho)

Variabel	Sig. (2 tailed)	Std.	Keterangan
ROA	0.735	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
NDTS	0.762	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SA	0.865	> 0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0.721	> 0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
CR	0.715	> 0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.2 Uji Regresi Linier Berganda

4.2.2.1 Model Regresi

Tabel 7.: Hasil Uji Persamaan Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients
B	
1 (Constant)	.731
ROA	.368
NDTS	-17.544
SA	.371
Size	-.008
CR	-.003

Sumber : Data Diolah 2019

$$DER = 0.731 + 0.386 ROA - 17.544 NDTS + 0.371 SA - 0.008 SIZE - 0.003 CR$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal (DER)

α : Constant

Profitabilitas : profitabilitas (ROA)

NDTS : Non – debt tax shield

SA : Struktur Aktiva

Size : Ukuran Perusahaan

CR : Likuiditas (CR)

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4\beta_5$: Koefisien Regresi Parsial

e : Error

Artinya :

1. Nilai konstanta sebesar 0.731, maka dapat disimpulkan apabila semua variabel independen memiliki nilai 0 atau konstan, maka nilai struktur modal sebesar 0.731.
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif sebesar 0.386, menjelaskan bahwa setiap

profitabilitas naik sebesar 1% akan diikuti peningkatan struktur modal sebesar 0.386, dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

3. Nilai koefisien regresi variabel *non-debt tax shield* sebesar bernilai negatif -17.544, menjelaskan bahwa setiap non debt tax shield naik 1% akan diikuti penurunan struktur modal sebesar -17.544, dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
4. Nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva sebesar 0.371, menjelaskan bahwa setiap struktur aktiva naik sebesar 1% akan diikuti peningkatan struktur modal sebesar 0.371, dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
5. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0.008, menjelaskan bahwa setiap ukuran perusahaan naik 1% akan diikuti penurunan struktur modal sebesar -0.008, dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
6. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0.003, menjelaskan bahwa setiap likuiditas naik 1% akan diikuti penurunan struktur modal sebesar -0.003, dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

4.2.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji F-Statistik)

Uji simultan menggunakan uji F-Statistik. Berdasar tabel dibawah, hasil yang diperoleh bahwa F Hitung > nilai F tabel dan sig. Nilai <0.05, maka H1 diterima dan H0 di tolak. Hal ini berarti bahwa variabel Profitabilitas, *Non debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran

perusahaan dan likuiditas secara simultan memengaruhi struktur modal.

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig _{nit}	Std.	Hasil
Regression	9.432	2.45	0.000	<0.05	Model Layak

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.2.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis menggunakan uji t. Berdasar tabel dibawah ini, jika nilai t hitung >t tabel dan Sig <0.05, berarti variabel secara parsial mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji t

Hipotesis	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Std.	Kesimpulan
ROA	.874	1.9760	0.384	<0.05	Ditolak
NDTS	-5.194	1.9790	0.000	<0.05	Diterima
SA	4.701	1.9790	0.000	<0.05	Diterima
SIZE	-1.380	1.9790	0.170	<0.05	Ditolak
CR	-0.347	1.9790	0.729	<0.05	Ditolak

Sumber : Data Diolah 2019

4.2.2.4 Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil nilai Adjusted R² diperoleh 0,249 atau 24,9% berarti bahwa persentasi kontribusi variabel independen dalam mempengaruhi struktur modal dan sisanya 75.1% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Adjusted R Square	Keterangan
0.249	Berpengaruh Sebesar 24.9 %

Sumber : Data Diolah 2019

V. PEMBAHASAN

a. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasar hasil uji hipotesis ke satu variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan ketika profitabilitas perusahaan naik, maka struktur modal akan turun. Diindikasikan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak eksternal dan menggunakan dana internal terlebih dulu. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari internal terlebih dahulu dari pada pendanaan dari eksternal atau hutang. Penelitian ini sejalan dengan (Thabet, Shawtari, Mohammed, & Ali, 2017) dan (Putri & Dillak, 2018). Namun hasil kontradiktif dengan penelitian (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018), (Andayani & Suardana, 2018), dan (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019).

b. Pengaruh Non-debt tax shield terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis ke dua, hasil penelitian menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal. *Non debt tax shield* merupakan pengurangan pajak yang bukan berasal dari hutang, melainkan berupa depresiasi aktiva tetap dan amortisasi perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan Semakin tinggi *non debt tax shield* maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya, karena pengurangan pajak yang berasal dari bunga pinjaman bisa diganti dengan berupa pengurangan pajak yang berasal dari depresiasi dan amortisasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Miraza & Munirudin, 2017), (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018), dan (Dewi & Dana, 2017), namun hasil kontradiktif dengan penelitian (Wulandari & Artini, 2019), (Putri & Dillak, 2018).

c. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Berdasar hasil pengujian hipotesis ke tiga, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. hal ini menunjukan bahwa semakin tinggi struktur aktiva (aset) perusahaan, perusahaan akan cenderung menekan penggunaan dana dari eksternal perusahaan, pendanaan eksternal disini merupakan hutang. Penggunaan dana dari eksternal hanya akan digunakan pada saat pendanaan internal tidak mencukupi atau perusahaan sedang kekurangan modal sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Penelitian ini sejalan dengan (Andayani & Suardana, 2018), (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018), dan (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019), namun hasil kontradiktif dengan penelitian (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017), (Wirawan, 2017).

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis ke empat, penelitian menunjukkan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. hal ini ditunjukan bahwa semakin besar perusahaan berarti sumber pendanaan internal perusahaan tersebut juga tinggi, sehingga perusahaan tidak begitu membutuhkan pendanaan dari eksternal atau hutang pernyataan ini sesuai *pecking order theory*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Putri & Dillak, 2018), (Wirawan, 2017), dan (Kartika Sari, Titisari, & Nurlaela, 2018), namun kontradiktif dengan penelitian (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017), (Wulandari & Artini, 2019) dan (Goh, Tai, Rasli, Tan, & Zakuan, 2018).

e. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasar hasil pengujian hipotesis ke lima, hasil penelitian ini menunjukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh

terhadap struktur modal. Hal ini menunjukan apabila makin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya, dapat dikatakan kondisi perusahaan sehat. Namun Apabila likuiditas tidak tercapai maka perusahaan harus melakukan pendanaan lewat eksternal, karena pendanaan internal belum sepenuhnya memenuhi untuk kebutuhan operasional perusahaan, maka pemenuhan struktur modal juga tidak tercapai. Hasil ini tidak cocok dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mengndalkan penggunaan dana internal dahulu dibandingkan penggunaan dana eksternal alias hutang. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Wirawan, 2017), (Dewi & Dana, 2017), dan (Andayani & Suardana, 2018), namun hasil kontradiktif dengan penelitian (Ahmad, Lestari, & Dalimuthe, 2017), (Sudiyanto, Irmawati, Puspitasari, & Nurhayati, 2019).

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Saran

Berdasar hasil uji dan pembahasan, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal. maka dapat di tarik kesimpulan bahwa hasil uji secara parsial variabel *non-debt tax shield* dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan pada variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. dan kesimpulan hasil secara simultan menunjukan bahwa variabel profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas secara bersama sama memiliki pengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

Keterbatasan penelitian ini adalah (1) Nilai adjusted R^2 yang hanya sebesar 0.249 atau 24.9 %. Nilai ini tergolong rendah karena menunjukan bahwa

profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas hanya mampu mempengaruhi dan menjelaskan struktur modal sebesar 21.5 % dan 71.5 % dijelaskan oleh variabel lain (selain profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas) (2) Variabel yang digunakan terbatas hanya 5 variabel saja dan tahun penelitian hanya 4 tahun.

Berdasar keterbatasan, saran untuk penelitin selanjutnya 1) Untuk bisa menambah variabel seperti resiko bisnis, Pertumbuhan penjualan supaya mampu memperkuat variabel yang mempengaruhinya. 2) Diharapkan mampu menampah tahun penelitian menjadi 5 tahun dan meneliti pada perusahaan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimuthe, S. (2017). Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015 . *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (Jrmsi) Vol.8, No.2*, 339-354.
- Andayani, I. K., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 24, No. 1*, 370-298.
- Ardiansyah, F. D., & Srimindarti, C. (2018). Determinanstruktur Modal Padaperusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Periode Tahun 2012-2016. *Prosiding Sendi_U* , 581-588.
- Ariani, N. A., & Wiagustini, N. P. (2017). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property &Real Estate Yang Terdaftar Di Bei . *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 6, No. 6*, 3168-3195.
- Brigham , E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham , E. F., & Weston, J. F. (2005:175). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ke Sembilan*. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, F. L., Susyanti, J., & Salim, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Pajak Penghasilan Badan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017) . *E – Jurnal Riset Manajemen*, 102-112.
- Dewi, T. N., & Dana, I. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 6, No. 2*, 772-801.
- Goh, C. F., Tai, W. Y., Rasli, A., Tan, O. K., & Zakuan , N. (2018). The Dterminants Of Capital Structure : Evidance From Malaysian Companies. *International Journal Of Supply Chan Management Vol. 7, No. 3*, 225-230.
- Kartika Sari, N. I., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2018). The Effect Structure Of Assets, Liquidity, Firm Size And Profitability Of Capital Structure. *Ictes*, 107-117.
- Krisnanda , H. P., & Wiksuana , I. B. (2015). Pengaruh Ukuran Perushaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Vol. 4, No. 5*, 134-1451.

- Miraza, C. N., & Munirudin, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusioanal, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (Jimeka) Vol.2 , No. 3, 73-85.*
- Munawir. (2004 : 33). *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas.* Yogyakarta: Liberty.
- Nainggolan , M. V., Azlina, N., & Julita. (2017). Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Cash Holding, Kontrol Kepemilikan, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2014). *Jom Fekom Vol. 4, No. 1, 528542.*
- Putri, A. I., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Barang Jonsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Journal Accounting And Finance Vol. 2, No. 2, 41-50.*
- Sudiyanto, B., Irmawati, Puspitasari, E., & Nurhayati, I. (2019). Capital Structure : The Factors That Influence It (Empirical Study On Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange). *Prosiding Sendi, 518-525.*
- Sundari, D., & Susilowibowo, J. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1, No. 1, 1-12.*
- Tangkulung , E. G., Murni, S., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Asset Size Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal . *Jurnal Emba Vol.7, No. 1, 771-780.*
- Thabet, O. B., Shawtari, F. A., Mohammed, A. A., & Ali, F. (2017). Capital Structure Of Malaysian Shraiah Compliment Firms. *Jkau : Islamic Econ, Vol 30, No. 1, 105-116.*
- Van Horne, J. C., & Wachowich, J. M. (2001). *Findamental Of Financial Management.* New Jersey: Prentice Hall.
- Wirawan, P. A. (2017). Pengaruhstruktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha Vol. 9, No. 1, 1-10.*
- Wiyono, G., & Kusuma , H. (2017 : 173). *Manajemen Keuangan Lanjutan .* Yogyakarta: Upp Stim Y.
- Wulandari, N. I., & Artini, L. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Vol. 8, No. 6, 3560-3590.*
- Yoshendy, Andi, & Dkk. (2015). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2002-2011. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen16(1), 47-59.*

