

**SKRIPSI**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-DEBT TAX  
SHIELD DAN STRUKTUR ASET TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2015-2017**



**UNTAR**  
Universitas Tarumanagara

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : HANS CHRISTOPHER**

**NPM : 125140338**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**2019**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : HANS CHRISTOPHER  
NIM : 125140338  
JURUSAN : S1/ AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-  
DEBT TAX SHIELD DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2015-2017

Jakarta, 25 Juli 2019

Pembimbing

(Linda Santoso, S.E., M.Si., Ak., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : HANS CHRISTOPHER  
NIM : 125140338  
JURUSAN : S1/ AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-  
DEBT TAX SHIELD DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2015-2017

Jakarta, 25 Juli 2019

Pembimbing



(Linda Santioso, S.E., M.Si., Ak., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : HANS CHRISTOPHER  
NIM : 125140338  
JURUSAN : S1/ AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-  
DEBT TAX SHIELD DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2015-2017

Tanggal: 30 Juli 2019

Ketua Penguji:

(F.X. Kurniawan Tjakrawala, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 30 Juli 2019

Anggota Penguji:

(Linda Santioso, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 30 Juli 2019

Anggota Penguji:

(Dra. Sri Daryanti, M.M., Ak., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : HANS CHRISTOPHER  
NIM : 125140338  
JURUSAN : S1/ AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-  
DEBT TAX SHIELD DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2015-2017

Tanggal: 30 Juli 2019

Ketua Penguji:



(F.X. Kurniawan Tjakrawala, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 30 Juli 2019

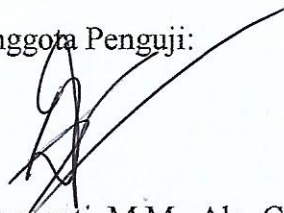
Anggota Penguji:



(Linda Santioso, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 30 Juli 2019

Anggota Penguji:



(Dra. Sri Daryanti, M.M., Ak., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**ABSTRAK**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, *NON-DEBT TAX SHIELD* DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2015-2017**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Populasi yang ada dalam penelitian ini berjumlah 156 perusahaan manufaktur dan setelah dilakukan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 60 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal dan variabel independen terdiri dari likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield*, dan struktur aset. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield*, dan struktur aset secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal, dan secara parsial pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal, namun likuiditas dan struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Non-Debt Tax Shield*, Struktur Aset, Struktur Modal.

*The purpose of this research is to examine the factors that affect the capital structure. Population in this research are 156 manufacture companies and after sample selection using purposive sampling technique, 60 companies that have met the criteria. Dependent variable in this research is capital structure and independent variable consist of liquidity, sales growth, profitability, non-debt tax shield and asset structure. The results showed that the variable liquidity, sales growth, profitability, non-debt tax shield and asset structure simultaneously affect the capital structure, and partially sales growth, profitability, non-debt tax shield have no significant effect to capital structure, while liquidity and asset structure have a significant effect to capital structure.*

Keyword : Capital Structure, Liquidity, Sales Growth, Profitability, Non-Debt Tax Shield, Asset Structure.

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadirat Yang Maha Esa karena berkat, rahmat dan kasih karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Maksud dalam pembuatan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Dalam proses pengerjaan dan penyusunan skripsi ini, penulis juga ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan dan semangat, khususnya ditujukan kepada:

1. Ibu Linda Santioso, SE., M.Si., Ak., CA. Dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, nasihat dan arahan yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga dapat diselesaikan dengan baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widioatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust), selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Seluruh dosen dan staf pengajar di Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan pengajaran dan membekali penulis dengan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.
5. Keluarga yang selalu memberikan dukungan penuh dalam doa, dukungan moral, dan juga material selama perkuliahan di Universitas Tarumanagara dan selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Teman-teman bimbingan yang selalu memberikan informasi yang berharga dalam penyusunan skripsi agar dapat berjalan dengan baik dan tepat waktu.
7. Teman-teman dari MPM UNTAR yaitu Bernard Dipo, Daniel Pelawi, Ramdhan Yusuf, Eric Wongso, Reza Mukhlis Qurbany, teman-teman dari BEM UNTAR dan DPM UNTAR yang telah setia menemani, memberikan doa dan dukungan selama masa kuliah dan selama proses penyusunan skripsi.

8. Teman-teman dari grup Sayap Pelindung yaitu Leonardo Satrio, Leo Nardo, Ryan Laysander, Felix Wirahadi, Winsen Tanuwijaya dan Kevin Leonal yang tetap saling mendukung sejak awal kuliah sampai sekarang.
9. Teman-teman seperjuangan dalam penyusunan skripsi yaitu Yunita, Martin dan Elgeen yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi.
10. Teman-teman dari Life After yang telah menemani, memberikan doa dan dukungan dalam penyelesaian skripsi.
11. Twice, Day6 dan musisi lainnya yang musiknya selalu menemani dan menyemangati saya dalam penyelesaian skripsi.
12. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang selalu memberikan doa, dukungan dan telah membantu kelancaran dalam proses penyusunan skripsi sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dan terlaksana dengan baik dan tepat waktu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka penulis memohon maaf atas kekurangan dan kesalahan yang masih ada dalam skripsi ini. Penulis juga mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun dari seluruh pihak agar berguna dalam penyusunan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 25 Juli 2019

Penulis,

Hans Christopher



8. Teman-teman dari grup Sayap Pelindung yaitu Leonardo Satrio, Leo Nardo, Ryan Laysander, Felix Wirahadi, Winsen Tanuwijaya dan Kevin Leonal yang tetap saling mendukung sejak awal kuliah sampai sekarang.
9. Teman-teman seperjuangan dalam penyusunan skripsi yaitu Yunita, Martin dan Elgeen yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi.
10. Teman-teman dari Life After yang telah menemani, memberikan doa dan dukungan dalam penyelesaian skripsi.
11. *Twice, Day6 dan musisi lainnya yang musik nya selalu menemani dan menyemangati saya dalam penyelesaian skripsi.*
12. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang selalu memberikan doa, dukungan dan telah membantu kelancaran dalam proses penyusunan skripsi sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dan terlaksana dengan baik dan tepat waktu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka penulis memohon maaf atas kekurangan dan kesalahan yang masih ada dalam skripsi ini. Penulis juga mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun dari seluruh pihak agar berguna dalam penyusunan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 25 Juli 2019

Penulis,



Hans Christopher

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>x</b>
<b>BAB I    PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Permasalahan .....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah .....	5
3. Batasan Masalah.....	6
4. Rumusan Masalah .....	6
B. Tujuan dan manfaat Penelitian.....	6
1. Tujuan .....	6
2. Manfaat .....	7
<b>BAB II   LANDASAN TEORI .....</b>	<b>8</b>
A. Gambaran Umum Teori .....	8
B. Definisi Konseptual Variabel.....	10
C. Kaitan Antar Variabel-Variabel .....	14
D. Hipotesis Penelitian & Kerangka Pemikiran .....	22
<b>BAB III   METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>26</b>
A. Desain Penelitian .....	26
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel. ....	26
C. Operasional Variabel dan Instrumen .....	27
D. Analisis Data.....	30

E. Asumsi Analisis Data.....	32
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>35</b>
A. Deskripsi Subyek Penelitian .....	35
B. Deskripsi Obyek Penelitian .....	37
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data .....	40
1. Uji Normalitas.....	40
2. Uji Autokorelasi.....	42
3. Uji Heterokedastisitas .....	43
4. Uji Multikolinearitas .....	44
5. Uji Koefisien Regresi.....	45
D. Hasil Analisis Data .....	47
1. Uji Statistik F (Uji ANOVA).....	47
2. Uji Koefisien Korelasi (Uji R).....	48
3. Uji Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ).....	49
4. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	49
E. Pembahasan .....	51
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>60</b>
A. Kesimpulan .....	60
B. Keterbatasan.....	63
C. Saran .....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>64</b>
<b>Lampiran .....</b>	<b>67</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>83</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 3.1	Ringkasan Operasional Variabel.....	29
Tabel 3.2	Nilai Koefisien Korelasi.....	31
Tabel 4.1	Proses Pengambilan Sampel Penelitian .....	36
Tabel 4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	37
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas .....	40
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi.....	42
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	43
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolonieritas .....	44
Tabel 4.7	Hasil Uji Koefisien Regresi .....	45
Tabel 4.8	Hasil Uji F.....	47
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Uji Koefisien Determinasi .....	48
Tabel 4.10	Hasil Uji t.....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	25
Gambar 4.1	Grafik <i>P-Plot</i> .....	41

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Penelitian 2015
- Lampiran 2 Data Penelitian 2016
- Lampiran 3 Data Penelitian 2017
- Lampiran 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 7 Hasil Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 8 Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 9 Hasil Uji Koefisien Regresi
- Lampiran 10 Hasil Uji F (ANOVA)
- Lampiran 11 Hasil Uji Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)
- Lampiran 12 Hasil Uji t

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Permasalahan**

#### **1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan kondisi ekonomi global yang terus menerus semakin maju dan semakin pesat pada saat ini menyebabkan persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Perkembangan dunia bisnis juga sering kali ditandai dengan perubahan-perubahan yang sangat cepat dan dengan demikian, dalam menjalankan suatu bisnis tentunya sebuah perusahaan membutuhkan pendanaan untuk menjalankan bisnisnya.

Persaingan usaha yang semakin ketat membuat para manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat dalam hal pendanaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan yaitu bisa berupa meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan dapat mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Masalah pendanaan bagi perusahaan mencerminkan seberapa besar tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk proses bisnis internal perusahaan. Pemenuhan modal yang digunakan dalam usaha dapat diperoleh melalui pendanaan internal maupun eksternal dan perusahaan harus cermat dalam menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai perusahaan.

Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi keberlangsungan dan kondisi keuangan perusahaan karena struktur modal mempunyai dampak terhadap posisi keuangan perusahaan.

Pada dasarnya untuk memaksimalkan atau mengefisiensikan struktur modal perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal perusahaan. Pendanaan internal yaitu berupa laba yang ditahan (*retained earnings*) oleh perusahaan tersebut. Jika pendanaan internal sudah dipakai secara maksimal oleh

perusahaan maka perusahaan akan membutuhkan pendanaan eksternal yang digunakan untuk aktivitas perusahaan. Pendanaan eksternal perusahaan didapatkan melalui pemegang saham, pasar modal dan kreditur. Pendanaan eksternal yang berasal dari kreditur merupakan hutang. Hutang dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, hutang jangka pendek memiliki umur kurang dari 1 tahun sedangkan hutang jangka panjang memiliki umur lebih dari 1 tahun.

Besarnya proporsi antara sumber pendanaan internal dengan sumber pendanaan eksternal harus dapat dilakukan dengan optimal, mengenai hal ini perusahaan mempunyai dua pilihan yaitu menarik hutang jangka panjang seperti obligasi atau menambah modal perusahaan sendiri dengan cara menerbitkan saham. Pilihan antara menggunakan hutang dan melalui ekuitas disebut keputusan struktur modal.

Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama apabila perusahaan terlalu bergantung kepada pendanaan eksternal yaitu hutang maka beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar, hal tersebut meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya. Oleh karena itu peran dari manajer keuangan sangat penting dalam penggunaan pendanaan internal maupun eksternal agar tujuan perusahaan bisa tercapai.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen didalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Binangkit dan Raharjo, 2014). Struktur modal menggambarkan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Pada tahun 2015, industri manufaktur masih tetap bertumbuh walaupun sedang terjadinya pelambatan ekonomi nasional dan masih adanya kebijakan moneter. Sumber:([www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com)). Berdasarkan data dari BPS (Badan Pusat Statistik) industri manufaktur mengalami kenaikan sebesar 4,57%, namun ada beberapa industri yang mengalami penurunan yaitu industri bahan kimia, industri peralatan listrik dan industri pakaian jadi sebesar 4,61%. (Sumber: [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).



Di tahun 2016 industri manufaktur juga tetap bertumbuh walaupun kenaikan yang terjadi tidak terlalu tinggi dan beberapa industri mengalami penurunan yaitu industri karet, barang dari karet dan plastik sebesar 8,39%, industri peralatan listrik 7,49% dan industri pakaian jadi yaitu 7,15%, BPS (Badan Pusat Statistik) mengemukakan bahwa pada tahun 2016 pertumbuhan industri manufaktur hanya mengalami kenaikan sebesar 4% dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan pada tahun 2016 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2015 yaitu sebesar 4,57%. (Sumber: [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).

BPS (Badan Pusat Statistik) menyatakan bahwa pertumbuhan industri manufaktur di tahun 2017 mengalami kenaikan tertinggi dibandingkan tahun 2015 dan 2016 yaitu sebesar 4,74% yang disebabkan naiknya produksi industri makanan yaitu 9,93% sedangkan industri yang mengalami penurunan terbesar yaitu industri pengolahan lainnya yaitu 4,51%. (Sumber: [www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com)).

Berdasarkan penjelasan di atas mengenai pertumbuhan industri manufaktur yang mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun mencerminkan bahwa pendanaan perusahaan sangat penting dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan, oleh karena itu perusahaan harus menyusun sumber dana perusahaan secara efektif dan efisien yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Likuiditas merupakan perbandingan aset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk membiayai hutang perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan tersebut maka semakin sedikit pemakaian hutang untuk pendanaan eksternal dari perusahaan itu, dikarenakan likuiditas mencerminkan bahwa pendanaan internal yang lebih besar dari pendanaan eksternalnya. Perusahaan yang tidak likuid bisa dikatakan perusahaan yang tidak sehat. Pada penelitian yang dilakukan oleh Haron (2016) memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan dan bersifat negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan pada penjualan yang dapat berfluktuasi baik meningkat ataupun menurun, perubahan penjualan dapat dilihat dari penjualan pada tahun sekarang terhadap tahun sebelumnya di laporan laba rugi. Pertumbuhan penjualan yang meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut

ada dalam keadaan yang sehat, karena ketika pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut meningkat maka akan selalu diikuti dengan adanya peningkatan dana yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Dewi dan Dana (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas yaitu kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan melalui semua kemampuan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan karena jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih kecil karena laba ditahan yang semakin tinggi sehingga sudah memadai untuk sebagian besar kegiatan operasional perusahaan. Maryanti (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

*Non-debt tax shield* juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang mempunyai pajak yang tinggi dalam batas tertentu baik nya menggunakan lebih banyak hutang dikarenakan adanya perlindungan pajak (*tax shield*). Penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban membayar bunga, yang dimana dalam laporan laba rugi akan mengurangi keuntungan kena pajak. Oleh karena itu semakin besar hutang maka akan semakin besar juga beban bunga yang ditanggung yang mengakibatkan semakin besar penghematan dalam pembayaran pajak penghasilan. Oleh karena itu keuntungan kena pajak akan menjadi lebih kecil karena dikurangi oleh bunga sehingga pajak yang akan dibayar perusahaan akan lebih kecil (*tax deductible*). Penghematan pajak juga bisa melalui depresiasi, perusahaan yang memiliki depresiasi tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai aset tetap yang besar sehingga dapat digunakan untuk mendapatkan hutang. Haron (2016) mendapatkan hasil bahwa NDTS memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan baik dalam berupa aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Perusahaan yang memiliki struktur aset yang lebih fleksibel yang dapat dijamin akan lebih cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang dimana struktur aset nya tidak fleksibel. Secara umum perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih susah untuk mendapatkan hutang daripada perusahaan yang memiliki jaminan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Christi dan Titik (2015) memberikan hasil bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka terjadilah penelitian yang dilakukan lebih lanjut dengan judul “PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, NON-DEBT TAX SHIELD DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2015-2017”.

## **2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka peneliti ingin melakukan penelitian untuk menguji likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur aset terhadap struktur modal. Hasil penelitian oleh Tamam dan Wibowo (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Pepur, Ćurak dan Poposki (2016) mengatakan hal yang berbeda yaitu likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut Hamidah, Iswara dan Mardiyati (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, namun Dewi dan Dana (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan. Menurut Ćekrezi (2013) menghasilkan penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan menurut Warrad *et.al* (2013) menghasilkan penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian dari Lisboa (2017) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, namun hasil penelitian dari Haron (2018) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Mota dan Moreira (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa

struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan Christi dan Titik (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dari berbagai penelitian terdahulu yang telah dilakukan maka dapat dilihat adanya ketidakkonsistenan atau adanya perbedaan hasil dalam penelitian sehingga dilakukanlah penelitian ini.

### **3. Batasan Masalah**

Penelitian yang dilakukan memiliki batasan masalah yang bertujuan agar penelitian yang dilakukan lebih terfokus dan tidak bias. Oleh karena itu penelitian ini dibatasi dengan variabel dependen penelitian ini adalah struktur modal dan variabel independen penelitian ini adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur aset. Penelitian ini juga dibatasi dengan subyek penelitian yang diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

### **4. Rumusan Masalah**

Permasalahan di dalam penelitian yang dilakukan ini adalah karena adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan penjelasan mengenai pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur aset, maka permasalahan yang dirumuskan di dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
4. Apakah *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
5. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

## **B. Tujuan dan manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan**

Setiap penelitian yang dilakukan pastinya selalu ada tujuan ataupun target yang harus dicapai. Tujuan daripada penelitian ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh:

- (a) Likuiditas terhadap struktur modal perusahaan
- (b) Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan
- (c) Profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan
- (d) *Non-debt tax shield* terhadap struktur modal
- (e) Struktur aset terhadap struktur modal perusahaan.

## **2. Manfaat**

Diharapkan penelitian yang dilakukan ini akan dapat memberikan manfaat bagi para manajer, investor, akademisi dan juga institusi.

1. Bagi para manajer, diharapkan melalui penelitian ini dapat memberikan informasi yang baik dan berguna yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan struktur modal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan.
2. Bagi para investor, diharapkan melalui penelitian ini dapat memberikan informasi baru mengenai struktur modal dan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis pendanaan perusahaan emiten.
3. Bagi para akademisi, diharapkan melalui penelitian ini dapat dijadikan contoh dalam melakukan penelitian-penelitian selanjutnya yang terkait dengan struktur modal.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Gambaran Umum Teori**

##### 1. Teori *Trade Off/Trade-off theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Menurut penjelasan dari Brigham dan Houston (2011), teori *trade-off* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan *trade-off* (saling tukar) pada manfaat pajak yang berasal dari hutang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi dalam kebangkrutan. Tamam dan Wibowo (2017) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal didapatkan dengan cara menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial yang berasal dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *trade-off* (saling tukar menukar antara satu sama lain).

Susanti dan Agustin (2015) menyatakan bahwa dalam menentukan struktur modal agar optimal berdasarkan teori *trade-off* maka ada pertimbangan dalam beberapa faktor, yaitu diantaranya: *financial distress*, *agency cost* dan *tax* dengan secara tetap mempertahankan keseimbangan dan pemanfaatan dari penggunaan hutang. *Financial distress* adalah kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan dalam hal keuangan dan terancam kebangkrutan (Sjahrial, 2006 dalam Susanti dan Agustin, 2015), sedangkan *agency cost* merupakan salah satu cara untuk mengurangi *cost* yang disebabkan oleh adanya *asymmetric information* (informasi yang asimetri) dan kondisi ketidakpastian.

Brigham dan Houston (2006 dalam Susanti dan Agustin, 2015) merangkum inti daripada teori *trade-off* yaitu: (1) bunga merupakan beban pengurang pajak yang menyebabkan hutang menjadi lebih rendah dibandingkan dengan saham preferen dan saham biasa. (2) di dalam kenyataannya perusahaan jarang menggunakan 100% hutang dalam pendanaannya untuk menjaga *cost* (biaya) yang berhubungan dengan kebangkrutan. (3) hutang memiliki ambang batas yang dimana *cost* (biaya)

dari kebangkrutan menjadi penting dalam mencapai struktur modal yang optimal yaitu pemanfaatan perlindungan pajak terhadap hutang yang tinggi.

Menurut penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa di dalam teori *trade-off* bahwa untuk mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mencoba untuk menggunakan hutang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan *cost* (biaya) dan *profit* (keuntungan) yang akan didapat oleh perusahaan.

## 2. Teori *Pecking Order/Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* ini pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori ini merupakan gambaran atas hierarki sumber pendanaan yang paling disukai oleh perusahaan. Yenny, Mahadwartha dan Sutejo (2015) menyatakan bahwa dalam teori ini perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan dan depresiasi dibandingkan dengan sumber pendanaan eksternal yaitu hutang dan ekuitas, apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal yang paling aman yaitu hutang. Yenny, Mahadwartha dan Sutejo (2015) mengemukakan bahwa setiap perusahaan memiliki pilihan sendiri dalam memilih sumber pendanaannya sesuai dengan teori *pecking order*. Susanti dan Agustin (2015) mengemukakan urutan sumber pendanaan yang dikemukakan oleh teori *pecking order* adalah sebagai berikut:

- (1) Perusahaan lebih menyukai dan memilih *internal financing*.
- (2) Perusahaan akan berusaha atau mencoba untuk menyesuaikan resiko pembagian dividen, dengan berupaya menghindari untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang drastis.
- (3) Dikarenakan kebijakan dividen yang konstan disertai dengan naik turunnya keuntungan dan kesempatan dalam berinvestasi yang tidak bisa diprediksi dapat menyebabkan saldo kas yang didapat perusahaan akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan bisa menjadi lebih kecil pada saat yang lain.

(4) Jika sumber pendanaan internal tidak memenuhi maka diperlukannya pendanaan eksternal yaitu berupa menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dengan penerbitan obligasi, lalu dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, jika akhirnya masih belum mencukupi maka saham baru akan diterbitkan.

Berdasarkan teori *pecking order* dapat disimpulkan bahwa dalam sumber pendanaan, perusahaan lebih menyukai dan memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu yaitu laba ditahan dan depresiasi, jika sumber pendanaan internal sudah dimaksimalkan barulah perusahaan akan memakai sumber pendanaan eksternal.

## **B. Definisi Konseptual Variabel**

### **1. Struktur Modal**

Menurut Hardjito dan Martono (2011) struktur modal yaitu membandingkan antara pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan dengan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari modal pemegang saham, saham preferen dan hutang jangka panjang. Nilai buku pada modal pemegang saham terdiri dari yaitu akumulasi laba ditahan, surplus modal dan saham biasa, apabila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambah kepada modal pemegang saham (Weston dan Coppeland, 1992 dalam Kristian dan Khuzaini, 2014).

Riyanto (2008 dalam Selfiana dan Fidiana, 2016) mendefinisikan struktur modal merupakan pembelanjaan permanen di mana mencerminkan keseimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Riyanto (2008 dalam Selfiana dan Fidiana, 2016) juga menyatakan bahwa sumber pendanaan terbagi menjadi dua yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal yaitu dana yang dihasilkan oleh perusahaan yaitu berupa laba ditahan. Semakin besar sumber pendanaan internal perusahaan maka akan membuat posisi keuangan perusahaan



ketika menghadapi kesulitan keuangan pada waktu yang akan datang menjadi lebih kuat. Sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan yang berasal dari kreditur (pemberi pinjaman) yaitu berupa hutang jangka panjang. Sumber pendanaan eksternal dibagi menjadi tiga yaitu bank, pasar modal dan supplier. Brigham (2011 dalam Margaretha dan Ginting, 2016) menyatakan struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang melakukan pemaksimalan harga dari saham perusahaan, karena itu para manajer perusahaan dalam menggunakan struktur modal seharusnya bersifat tidak kaku dan harus disesuaikan dengan keadaan perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu hal yang penting di dalam keberlangsungan perusahaan, dikarenakan struktur modal berhubungan langsung dengan penggunaan sumber pendanaan yang akan dipakai di dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang sedang berkembang dan sedang melakukan ekspansi perusahaannya pastinya membutuhkan dana yang makin besar juga, maka dari itu sudah menjadi tugas para manajer perusahaan untuk dapat menyeimbangkan secara tepat penggunaan dana antara pendanaan internal dengan pendanaan eksternal.

Struktur modal di dalam penelitian ini diprosikan sebagai *debt to asset ratio (DAR)*. *Debt to asset ratio (DAR)* ini membandingkan antara *total debt* (total hutang) dengan *total asset* (total aset) dari perusahaan (Çekrezi, 2013). Perbandingan ini menjelaskan apa saja yang dipakai oleh perusahaan dalam mendanai kegiatan perusahaannya.

## 2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Gitman dan Zutter (2015) mengatakan bahwa likuiditas perusahaan dapat diukur melalui kemampuan dalam membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Ketika tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi maka perusahaan akan lebih cenderung untuk memakai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal perusahaan. Jika disimpulkan maka sesuai dengan teori *pecking order* yaitu dimana perusahaan

memaksimalkan penggunaan pendanaan internalnya terlebih dahulu kemudian baru menggunakan pendanaan eksternalnya.

Pada penelitian ini likuiditas diukur melalui *current ratio* (CR) yaitu dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar.

### 3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perbandingan antara penjualan yang dilakukan oleh perusahaan pada tahun sekarang dengan penjualan tahun sebelumnya, sehingga dapat diketahui apakah tingkat penjualan perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan. Brigham dan Houston (2014 dalam Angelina dan Mustanda, 2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dapat memperoleh lebih banyak pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tidak stabil.

Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang makin tinggi tiap tahun menyebabkan laba yang ditahan perusahaan akan meningkat juga, dan menyebabkan sumber pendanaan internal semakin banyak dan perusahaan bisa memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu. Tetapi perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi juga bisa menggunakan hutang yang banyak, hal ini disebabkan ketika penjualan mengalami kenaikan maka perusahaan akan memperbanyak kegiatan produksi dan membutuhkan dana yang lebih banyak untuk menopang kegiatan produksi tetapi dengan resiko yang lebih tinggi, oleh karena itu perusahaan juga bisa membutuhkan sumber pendanaan eksternal jika sumber pendanaan internal tidak mencukupi walaupun dengan tingkat resiko gagal bayar yang lebih tinggi.

Di dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan diproksikan sebagai penjualan perusahaan pada tahun sekarang dikurang dengan penjualan perusahaan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan perusahaan tahun sebelumnya.

### 4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan melalui semua sumber kemampuan sumber daya yang dimiliki oleh

perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mengemukakan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui sumber pendanaan yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan cerminan kemampuan modal perusahaan untuk mendapatkan laba, sehingga mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mendapatkan pinjaman Tamam dan Wibowo (2017).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal. Jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan akan cenderung memakai pendanaan internal terlebih dahulu dikarenakan tingkat peminjaman hutang akan menurun dan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu untuk kegiatan operasi perusahaan daripada menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang. Akan tetapi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi juga bisa melakukan penggunaan hutang yang tinggi juga, dikarenakan ketika tingkat profitabilitas tinggi maka perusahaan akan mencoba untuk melakukan ekspansi pada perusahaan nya dan jika sumber pendanaan internal belum mencukupi maka perusahaan akan memakai pendanaan eksternal yaitu hutang.

Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA) yaitu rasio untuk mengukur pendapatan laba bersih perusahaan terhadap pemanfaatan aset perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari aset yang digunakan dalam suatu periode.

##### 5. *Non-debt tax shield*

Tamam dan Wibowo (2017) mengemukakan bahwa pengurangan pajak (*tax deduction*) yaitu berupa depresiasi atau biaya penyusutan dapat digunakan sebagai pengganti peran bunga pinjaman sehingga jika perusahaan yang memiliki tingkat *non-debt tax shield* yang tinggi, perusahaan tidak perlu lagi untuk banyak berhutang untuk memaksimalkan manfaat pajak (*tax shield*). Dewi dan Dana (2017) menyatakan *non-debt tax shield* adalah penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal. *Non-debt tax shield* merupakan salah satu faktor dalam mempertimbangkan struktur

modal. Jika tingkat *non-debt tax shield* perusahaan tinggi maka jumlah hutang yang digunakan makin rendah sehingga menyebabkan struktur modal perusahaan tersebut juga makin rendah.

Pada penelitian ini *non-debt tax shield* diproksikan sebagai perbandingan antara depresiasi dengan total aset perusahaan.

## 6. Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Christi dan Titik (2015) mengatakan bahwa struktur aset merupakan perimbangan antara aset lancar dengan aset tetap, dapat dikatakan bahwa aset tetap menggambarkan aset yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan. Kamaludin (2011 dalam Christi dan Titik, 2015) juga menambahkan bahwa jika perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar maka perusahaan dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang banyak juga, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan skala aset tetap yang banyak dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) sehingga dapat lebih mudah memperoleh sumber dana eksternal yaitu hutang. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang penting dalam keputusan struktur modal, karena jika perusahaan mempunyai aset tetap yang banyak maka perusahaan bisa lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman kepada para kreditur. Dapat disimpulkan jika perusahaan mempunyai aset tetap yang banyak maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak juga dikarenakan perusahaan memiliki aset tetap yang dapat dijadikan jaminan kepada para kreditur.

Di dalam penelitian ini struktur aset diproksikan melalui rasio aset tetap terhadap total aset, rasio ini juga digunakan oleh Christi dan Titik (2015) dan Mota dan Moreira (2017).

## C. Kaitan Antar Variabel-Variabel

### 1. Likuiditas dan Struktur Modal

Menurut Tamam dan Wibowo (2017) likuiditas mempunyai hubungan yang bersifat negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti ketika perusahaan semakin likuid maka nilai dari struktur modal perusahaan akan makin menurun. Penelitian lain yang dilakukan oleh Haron (2016) juga menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang bersifat negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas di dalam penelitian ini diproksikan sebagai *current ratio* (CR) yaitu dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. Perbandingan ini menggambarkan apakah jumlah dari aset lancar perusahaan lebih banyak atau lebih sedikit daripada hutang lancar perusahaan. Jika aset lancar yang bisa berupa kas lebih banyak daripada hutang lancar maka perusahaan tersebut bisa dikatakan perusahaan yang likuid dan dapat langsung membayar hutang lancarnya jika sudah jatuh tempo. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada sumber pendanaan eksternalnya dikarenakan jumlah aset lancar yang tinggi sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan dana internal terlebih dahulu.

Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Ćurak dan Poposki (2016) menunjukkan likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti jika likuiditas perusahaan makin tinggi maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

## 2. Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Ćurak dan Poposki (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Dewi dan Dana (2017) yang juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan pada penelitian ini diproksikan sebagai selisih antara penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Akhbar dan Bhutto (2013 dalam Dewi dan Dana, 2017) perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk menjaga rasio hutang mereka pada

tingkat rendah, hal ini dilakukan untuk menjaga kapasitas kredit mereka pada masa-masa sulit, jadi apabila perusahaan diprediksi pada masa yang akan datang memiliki peluang pertumbuhan yang relatif tinggi maka perusahaan tersebut akan menghadapi risiko yang tinggi pula karena tingkat ketidakpastian akan semakin tinggi, oleh karena itu perusahaan akan cenderung lebih menggunakan dana internalnya dari pada berhutang untuk menghindari risiko gagal bayar kredit.

Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, Iswara dan Mardiyati (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan signifikan yang berarti jika pertumbuhan penjualan perusahaan semakin tinggi maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Nasimi (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

### 3. Profitabilitas dan Struktur Modal

Menurut Çekrezi (2013), profitabilitas mempunyai hubungan yang bersifat negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan semakin meningkat maka struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin turun. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Haron (2018) yang mengemukakan bahwa profitabilitas juga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka laba ditahan yang dimiliki perusahaan akan makin tinggi sehingga perusahaan akan menggunakan laba ditahan yang merupakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu baru setelah itu jika pendanaan internal sudah dimaksimalkan maka perusahaan akan memakai pendanaan eksternalnya.

Akan tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Warrad *et.al* (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang bersifat positif dan signifikan yang berarti jika tingkat profitabilitas perusahaan naik maka struktur modal perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Maryanti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### 4. *Non-debt tax shield* dan Struktur Modal

Pada penelitian yang dilakukan oleh Haron (2018) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh yang bersifat negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang mengemukakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *non-debt tax shield* yang tinggi maka struktur modal perusahaan akan semakin turun, dikarenakan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang tinggi maka perusahaan semakin banyak mendapatkan keuntungan pajak yaitu berupa depresiasi ataupun penyusutan yang dapat mengurangi besarnya pajak terhutang. Oleh karena itu jika *non-debt tax shield* perusahaan semakin tinggi maka struktur modal perusahaan tersebut akan semakin turun karena jumlah hutang yang digunakan menurun.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan apa yang dikemukakan oleh Lisboa (2017), *non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti jika tingkat *non-debt tax shield* perusahaan naik maka struktur modal perusahaan juga akan naik. Penelitian lain yang dilakukan oleh Haron (2016) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### 5. Struktur Aset dan Struktur Modal

Mota dan Moreira (2017) di dalam penelitiannya mengemukakan bahwa struktur aset memiliki hubungan yang bersifat positif terhadap struktur modal. Penelitian oleh Dewi dan Dana (2017) juga mengemukakan bahwa struktur aset juga memiliki pengaruh yang bersifat positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai aset tetap yang banyak dapat menggunakan hutang yang lebih banyak juga, karena aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bisa dijadikan jaminan pada saat perusahaan meminjam dana kepada kreditur, oleh karena itu jika struktur aset perusahaan meningkat maka

perusahaan akan memakai sumber pendanaan eksternal yaitu hutang lebih banyak lagi.

Tetapi lain hal dengan apa yang dikemukakan oleh Arslan dan Zaman (2014), berdasarkan hasil penelitiannya struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti jika struktur aset perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun.

Menurut jurnal dan penelitian yang dilakukan terdahulu, maka ditemukan beberapa data yang menunjang penelitian ini dari penelitian sebelumnya. Beberapa jurnal itu ditaruh didalam tabel di bawah ini :

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dede Badru Tamam dan Satriyo Wibowo (2017)	Pengaruh <i>Tangibility, Profitability, Liquidity, Firm Size</i> dan <i>Non-Debt Tax Shield</i> Terhadap <i>Capital Structure</i> pada Sektor Pertanian	-Variabel independen: <i>tangibility, liquidity, profitability, firm size, non-debt tax shield</i>  -Variabel dependen: <i>Capital Structure</i>	- <i>Tangibility, profitability</i> dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Capital Structure</i> .
2.	Sandra Pepur, Marijana Ćurak dan Klime Poposki (2016)	<i>Corporate capital structure: the case of large Croatian companies</i>	-Variabel independen: <i>Tangibility, Profitability, Size, Non-Debt Tax Shield, Growth, GDP, Inflation, Liquidity</i> . -Variabel dependen: <i>Capital Structure</i> .	- <i>Tangibility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Profitability, Growth, Size, Non-debt tax shield</i> dan <i>GDP</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Liquidity</i> dan <i>Inflation</i> berpengaruh positif terhadap <i>Capital Structure</i> .



3.	Razali Haron (2016)	<i>Do Indonesian firms practice target capital structure? A dynamic approach</i>	-Variabel independen : <i>Non-debt tax shield, profitability, business risk, tangibility, firm size, growth, liquidity, share price performance.</i> -Variabel dependen : <i>Capital Structure.</i>	- <i>Profitability, Business Risk, Firm size, Liquidity dan Share Price Performance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i> - <i>Non-debt tax shield, Tangibility dan Growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i>
4.	Razali Haron (2018)	<i>Ownership and Debt Financing: Indonesia Evidence</i>	-Variabel independen: <i>Non-debt tax shield, Firm Size, Risk, Tangibility, Liquidity, Profitability, Intangibility, Growth, Age, Share Price Performance, Ownership, Ownership Identity.</i> -Variabel dependen: <i>Capital Structure.</i>	- <i>Ownership, Tangibility, Liquidity dan Age</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i> - <i>Ownership Identity, NDTS, Size, Risk dan Profitability</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i> - <i>Intangibility, growth dan share price performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Capital Structure.</i>
5.	Ni Kadek Tika Sukma Dewi dan I Made Dana (2017)	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio</i> terhadap Struktur Modal	-Variabel independen: <i>Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio.</i> -Variabel Dependen: <i>Struktur modal.</i>	- <i>Growth opportunity, Non-Debt Tax Shield</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - <i>Fixed Asset Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

				-Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6.	Hamidah, Diana Iswara dan Umi Mardiyati (2016)	<i>The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure</i>	-Variabel independen : Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, <i>operating leverage</i> , <i>tangibility</i> . -Variabel dependen : Struktur Modal.	-Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. -Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. - <i>Operating leverage</i> dan <i>Tangibility</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7.	Jorge H.F. Mota dan Antonio C. Moreira (2017)	<i>Determinants of the capital structure of Portuguesefirms with investments in Angola</i>	-Variabel independen: <i>Asset Structure, Age, Liquidity, Intangibility, Profitability, Tangibility, Non-debt Tax Shield</i> . Variabel depeden: <i>Capital Structure</i> .	- <i>Asset Structure, Tangibility, Age, Profitability</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. - <i>Liquidity, Non-debt Tax Shield</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
8.	Sisilia Christi dan Farida Titik (2015)	<i>The Influence of Asset Structure, Firm Size and Profitability Toward Capital Structure (Case Study on Mining Sector Companies which are Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014)</i>	-Variabel independen: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas. -Variabel dependen: Struktur modal.	-Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. -Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

9.	Lina Warrad, Nimer Sleihat, Rania Al Omari dan Munther Al Nimer (2013)	<i>The Impact of Profitability on Obtaining Debt through the Financial Leverage: Comparative Study among Industrial Sectors in Jordan</i>	-Variabel independen: <i>Profitability</i> -Variabel dependen : <i>Capital Structure</i> .	- <i>Profitability</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> .
10.	Anila Çekrezi (2013)	<i>The Determinants of Capital Structure: Evidence from Albania</i>	-Variabel independen: <i>Profitability, Tangibility, Size, Liquidity, Risk, Non-Debt Tax Shield, GDP Growth Rate, Inflation Rate, Interest Rate</i> . -Variabel dependen: <i>Capital Structure</i> .	- <i>Tangibility, Liquidity, Size, Risk, GDP Growth Rate, Interest Rate</i> berpengaruh positif terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Profitability, Inflation Rate</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Capital Structure</i> . - <i>Non-Debt Tax Shield</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> .
11.	Eny Maryanti (2016)	Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	-Variabel independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva. -Variabel dependen: Struktur Modal.	-Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. -Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

12.	Rashid Naim Nasimi (2016)	<i>Determinants of Capital Structure: An Empirical Evidence from United States</i>	-Variabel independen: <i>Profitability, Size, Growth opportunities, Asset Tangibility, Cost of financial distress, Tax shields effects</i> -Variabel dependen: <i>Capital Structure</i>	- <i>Profitability, Size, Growth opportunities, Cost of financial distress dan Tax shields effects</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. - <i>Asset Tangibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
13.	Muhammad Arslan dan Rashid Zaman (2014)	<i>Relationship between Capital Structure and Ownership Structure: A Comparative Study of Textile and Non Textile Manufacturing Firms</i>	-Variabel independen: <i>Ownership concentration, Institutional ownership, Profitability, Size, Growth, Tangibility, Liquidity, Effective Tax Rate.</i> -Variabel dependen: <i>Capital Structure.</i>	- <i>Ownership concentration, Profitability, Tangibility dan Liquidity</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i> - <i>Institutional ownership, Size, Growth dan Effective Tax Rate</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Capital Structure.</i>

#### D. Hipotesis Penelitian & Kerangka Pemikiran

##### 1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas memiliki hubungan yang bersifat negatif terhadap struktur modal. Pengaruh yang bersifat negatif ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh teori *pecking order* yaitu perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu untuk kegiatan operasionalnya. Dikarenakan likuiditas menggambarkan perbandingan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka ketika perusahaan semakin likuid maka aset lancar yang dimiliki perusahaan makin tinggi sehingga dapat membayar hutang lancar yang dimiliki perusahaan sehingga dana

internal perusahaan semakin tinggi dan perusahaan akan memakai dana internal terlebih dahulu baru kemudian menggunakan dana eksternalnya jika dana internal sudah dipakai semaksimal mungkin. Oleh karena itu hipotesis untuk penelitian adalah:

Ha<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan likuiditas terhadap struktur modal.

## 2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan memiliki hubungan yang bersifat negatif terhadap struktur modal. Pengaruh yang negatif ini sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh teori *pecking order* yaitu perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menjaga rasio hutang nya lebih rendah karena ketika perusahaan diprediksi memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka risiko juga akan semakin tinggi karena tingkat ketidakpastian akan lebih tinggi sehingga perusahaan akan lebih menggunakan sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu supaya tidak terjadi perusahaan mengalami gagal bayar untuk hutang-hutang nya. Oleh karena itu hipotesis untuk penelitian ini adalah:

Ha<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

## 3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Hubungan yang negatif ini sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh teori *pecking order* bahwa perusahaan memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk kegiatan perusahaannya. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang diterima perusahaan akan semakin banyak sehingga perusahaan akan memakai dana internalnya terlebih dahulu untuk kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu hipotesis untuk penelitian ini adalah:

Ha<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan profitabilitas terhadap struktur modal.

#### 4. Pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal

*Non-debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pengaruh yang negatif ini sejalan dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk kegiatan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat *non-debt tax shield* yang tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang lebih banyak dikarenakan perusahaan yang memiliki aset tetap yang banyak maka mendapat banyak keuntungan pajak dari depresiasi atau penyusutan yang dapat mengurangi pajak terhutang perusahaan. Oleh karena itu hipotesis untuk penelitian ini adalah:

Ha4: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.

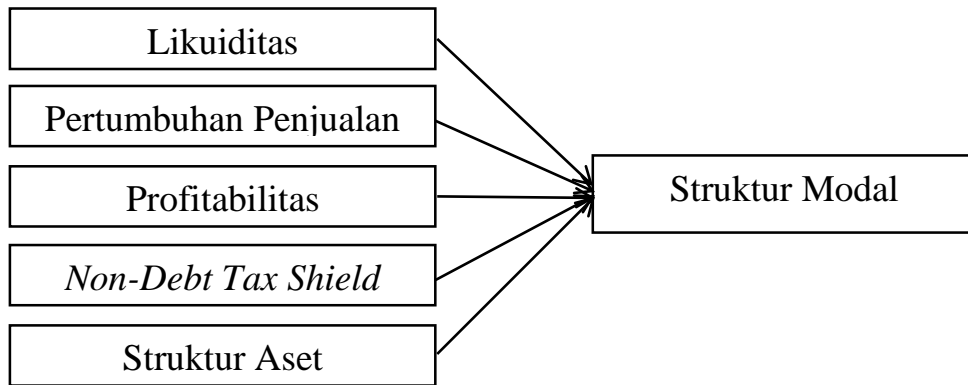
#### 5. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pengaruh yang positif terhadap struktur modal ini sejalan dengan teori *trade off* bahwa perusahaan mencoba untuk menggunakan sumber pendanaan eksternalnya yaitu hutang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan dengan mempertimbangkan biaya dan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Struktur aset merupakan gambaran di dalam perusahaan yaitu berapa banyak aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan, jika perusahaan memiliki jumlah aset tetap yang banyak maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan hutang yang banyak pula dikarenakan perusahaan yang memiliki banyak aset tetap dapat dijadikan jaminan kepada kreditur sehingga lebih mudah dalam mendapatkan hutang. Oleh karena itu hipotesis untuk penelitian ini adalah:

Ha5: Terdapat pengaruh positif dan signifikan struktur aset terhadap struktur modal.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat dirumuskan kerangka pemikiran yang dijelaskan pada gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Dalam melakukan sebuah penelitian, salah satu langkah yang penting yaitu membuat desain penelitian. Desain penelitian pada hakekatnya merupakan strategi untuk dapat mencapai tujuan penelitian yang telah ditetapkan oleh peneliti dan berperan sebagai pedoman atau penuntun peneliti pada seluruh proses penelitian (Alsa, 2003 dalam Siyoto dan Sodik, 2015:98). Desain penelitian merupakan perencanaan yang berada di dalam penelitian yang bertujuan untuk sebagai panduan dalam menjawab pertanyaan yang ada di dalam penelitian.

Penelitian yang dilakukan menggunakan pengumpulan data dengan penelitian kepustakaan dan pengumpulan data sekunder. Penelitian kepustakaan dapat diperoleh dari literatur, jurnal serta buku teori dengan tujuan agar peneliti dapat memperoleh informasi. Pengumpulan data sekunder merupakan data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain dan dipublikasikan agar dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya. Pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2017 yang dapat diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-deb tax shield* dan struktur aset terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:117). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri manufaktur yang



terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai 2017. Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar yaitu sebanyak 156 perusahaan.

Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu menurut Sugiyono (2015:124).

Kriteria atau syarat yang digunakan di dalam pemilihan sampel yaitu:

- a. Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- b. Laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember pada tahun 2015-2017.
- c. Laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang rupiah pada tahun 2015-2017.
- d. Perusahaan yang mendapatkan laba pada tahun 2015-2017.

### **C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen**

Di dalam penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur aset. Definisi operasional variabel tersebut adalah sebagai berikut:

#### 1. Variabel Independen

##### a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan dari perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. *Current ratio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang dipakai di dalam penelitian ini dengan membandingkan antara aset lancar atau *current assets* dengan hutang lancar atau *current liabilities*. Menurut Haron (2016) *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

##### b. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memberikan gambaran tentang naik atau turunnya penjualan pada tahun sebelumnya dengan penjualan pada tahun sekarang yang

dilakukan perusahaan. *Sales growth rate* merupakan perbandingan antara selisih daripada penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Pepur, Ćurak dan Poposki (2016) *sales growth rate* dinyatakan dalam rumus yaitu:

$$Sales\ Growth\ Rate = \frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1}$$

Keterangan :

Sales<sub>t</sub> : Total penjualan tahun sekarang

Sales<sub>t-1</sub> : Total penjualan tahun sebelumnya.

c. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan di dalam penelitian ini. *Return on asset* (ROA) merupakan perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan total aset yang ada di perusahaan. Menurut Ćekrezi (2013) *return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

d. *Non-Debt Tax Shield*

*Non-debt tax shield* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat depresiasi atau penyusutan maka perusahaan tidak perlu lagi untuk menggunakan hutang yang banyak karena depresiasi dapat digunakan untuk menggantikan peran bunga pinjaman sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pajak (*tax shield*). *Non-debt tax shield* pada penelitian ini dilakukan dengan membandingkan depresiasi perusahaan dengan total aset perusahaan. Menurut Haron (2018) *non-debt tax shield* dinyatakan melalui rumus yaitu:

$$Non-Debt\ Tax\ Shield = \frac{Depreciation}{Total\ Asset}$$

e. Struktur Aset

Struktur aset menunjukkan seberapa besar jumlah aset yang dapat dijamin perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yaitu berupa hutang. Di dalam penelitian ini struktur aset digunakan dengan membandingkan aset tetap

perusahaan dengan total aset perusahaan. Menurut Mota dan Moreira (2017) struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tangibility = \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$$

## 2. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal menunjukkan proporsi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional dari perusahaan tersebut baik itu sumber pendanaan internal maupun sumber pendanaan eksternal. *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio struktur modal yang digunakan di dalam penelitian ini. *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total aset perusahaan. Menurut Haron (2016) *debt to asset ratio* ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Tabel 3.1  
Ringkasan Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator
1.	<u>INDEPENDEN</u> Likuiditas <i>Current Ratio</i> (X1)	$\frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$
2.	Pertumbuhan Penjualan <i>Sales Growth Rate</i> (X2)	$\frac{Sales\ t - (Sales\ t - 1)}{Sales\ t - 1}$ Ket: Sales <sub>t</sub> : Penjualan tahun sekarang Sales <sub>t-1</sub> : Penjualan tahun sebelumnya
3.	Profitabilitas <i>Return on Asset</i> (X3)	$\frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$
4.	<i>Non-Debt Tax Shield</i> <i>Non-Debt Tax Shield</i> (X4)	$\frac{Depreciation}{Total\ Asset}$

5.	Struktur Aset <i>Tangibility (X5)</i>	$\frac{Fixed\ Assets}{Total\ Asset}$
6.	<u>DEPENDEN</u> Struktur Modal <i>Debt to Asset Ratio (Y)</i>	$\frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$

#### D. Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) dengan tingkat signifikan sebesar 5% atau  $\alpha = 0,05$  yang bertujuan untuk menguji apakah adanya hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda di dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 LIQ + \beta_2 SG + \beta_3 ROA + \beta_4 NDTs + \beta_5 TANG + \varepsilon$$

Keterangan:

- $\beta_0$  : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien Regresi dari masing-masing variabel independen
- Y : Struktur Modal
- LIQ : *Current Ratio*
- SG : *Sales Growth Rate*
- ROA : *Return on Asset*
- NDTS : *Non-Debt Tax Shield*
- TANG : *Tangibility*
- $\varepsilon$  : *error term* atau kesalahan pengganggu

Dari model regresi yang dijelaskan diatas maka dilakukan beberapa analisis yaitu sebagai berikut:

##### 1. Uji Statistik F (Uji ANOVA)

Uji F atau uji ANOVA bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi dan mengetahui adanya pengaruh secara bersama-sama/simultan variabel independen

terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Apabila hasil uji F menunjukkan signifikansi  $\geq 5\%$  maka seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, berbanding terbalik jika hasil daripada uji F menunjukkan signifikansi  $< 5\%$  maka secara keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## 2. Uji Koefisien Korelasi (Uji R)

Uji koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan dan seberapa erat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Rentang nilai daripada uji koefisien korelasi ini adalah diantara -1 s/d 1, nilai yang mendekati -1 atau 1 menandakan bahwa hubungan semakin kuat sedangkan nilai yang mendekati nilai 0 menandakan bahwa hubungan semakin lemah.

Jika hasil uji koefisien korelasi positif maka hubungan variabel independen dengan variabel dependen bersifat searah, berbanding terbalik jika hasil uji koefisien korelasi negatif maka hubungan variabel independen dengan variabel dependen bersifat berlawanan arah (Abdullah, 2015). Berikut ini merupakan tabel untuk memberikan interpretasi serta analisis untuk menentukan tingkat keeratan hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2015):

Tabel 3.2

Nilai Koefisien Korelasi

Nilai Koefisien	Makna
0,80 – 1,00	Hubungan sangat kuat
0,60 – 0,79	Hubungan kuat
0,40 – 0,59	Hubungan sedang
0,20 – 0,39	Hubungan rendah
0,00 – 0,19	Hubungan sangat rendah

Sumber: Sugiyono, 2015

## 3. Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R*<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Rentang nilai daripada uji koefisien determinasi adalah diantara 0 s/d 1. Apabila nilai

daripada  $R^2$  mendekati 0 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen akan melemah atau kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2018:97). Jika nilai daripada  $R^2$  mendekati 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen akan menguat atau variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

#### 4. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Apabila hasil uji t menunjukkan signifikansi  $\geq 5\%$  maka tidak terdapat hubungan yang signifikan secara individu antara variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika uji t menunjukkan signifikansi  $< 5\%$  maka terdapat hubungan yang signifikan secara individu antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### E. Asumsi Analisis Data

Pada penelitian ini data yang didapat dari laporan keuangan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 dikumpulkan dan setelah itu diolah dengan bantuan aplikasi pada komputer yaitu *Statistic Product and Service Solution* (SPSS) versi 25.0 yang digunakan untuk analisis dan pengolahan data. Teknik analisis dan pengolahan yang dipakai adalah sebagai berikut:

#### 1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (Ghozali, 2018:19).

#### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan pada variabel independen dan dependen untuk mengetahui apakah model regresi yang diuji dapat dikatakan baik. Model regresi

dapat dikatakan baik apabila sudah memenuhi syarat-syarat uji asumsi klasik yaitu: uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas.

a. Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2018:161). Uji normalitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Apabila nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $< 0,05$  maka nilai residual di dalam penelitian ini tidak terdistribusi dengan normal, namun jika nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $> 0,05$  maka nilai residual di dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tahun sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode tahun sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2018:111). Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini dapat timbul karena kesalahan pengganggu atau residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2018:111). Model regresi dapat dikatakan baik apabila di dalam model regresi bebas daripada autokorelasi. Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan metode uji *durbin-watson* (dw). Rentang nilai pada uji *durbin-watson* (dw) ini adalah  $-2 < dw < 2$ , apabila nilai daripada *durbin-watson* berada pada rentang -2 sampai 2 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terdapat adanya autokorelasi (Santoso, 2012:242).

c. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah ada terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain di dalam regresi model (Ghozali, 2018:137), apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, modal

regresi yang baik jika terjadinya homokedastisitas. Pada penelitian ini uji heterokedastisitas yang digunakan adalah uji *glejser*, jika uji *glejser* menunjukkan nilai signifikan  $> 5\%$  maka tidak terjadinya heterokedastisitas atau disebut homokedastisitas, tetapi jika nilai signifikansi  $< 5\%$  maka terjadinya heterokedastisitas.

#### d. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018;107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel ini menjadi tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel independen yang memiliki nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018;107). Di dalam penelitian ini uji multikolinearitas diuji dengan melihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai daripada  $VIF \leq 10$  atau sama dengan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka menunjukkan bahwa variabel independen terbebas dari multikolinearitas.



## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Subyek Penelitian**

Subyek pada penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Penelitian yang dilakukan menggunakan pengumpulan data sekunder yaitu data-data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain yaitu perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur dan dipublikasikan untuk kepentingan publik.

Pengambilan data dilakukan melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.com](http://www.idx.com) dengan mengamati dan mengambil data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang memuat informasi terhadap variabel-variabel yang terkait pada penelitian ini yaitu *current ratio* (CR), *sales growth rate*, *return on asset* (ROA), *non-debt tax shield* (NDTS), *tangibility* dan *debt to asset ratio* (DAR). Setelah data diambil dan dikumpulkan maka data akan dilakukan analisis atau diolah terlebih dahulu baru kemudian data akan diuji dengan bantuan aplikasi komputer yaitu *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) ver. 25.0.

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini menggunakan teknik *sampling* yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan adanya kriteria atau syarat tertentu yang sudah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti. Kriteria atau syarat yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- b. Laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember pada tahun 2015-2017.
- c. Laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang rupiah pada tahun 2015-2017.
- d. Perusahaan yang mendapatkan laba pada tahun 2015-2017.

Tabel 4.1  
Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017.	132
2.	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba pada tahun 2015-2017.	(58)
3.	Laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang asing pada tahun 2015-2017.	(10)
4.	Laporan keuangan perusahaan yang tidak berakhir pada tanggal 31 Desember selama tahun 2015-2017	(2)
	Total perusahaan yang dipakai selama tahun 2015-2017.	62
	Total sampel yang dipakai selama tahun 2015-2017.	186
5.	Data Outlier.	(11)
6.	Data yang dipakai.	175

Setelah dilakukan nya pemilihan pada sampel-sampel dengan kriteria dan syarat yang sudah ditentukan oleh peneliti dan disajikan melalui tabel 4.1, maka data sampel yang telah lolos kriteria atau syarat yaitu sebanyak 175 data sampel dan selanjutnya data sampel yang telah lolos kriteria atau syarat yang sudah ditentukan oleh peneliti akan diolah dengan menggunakan bantuan aplikasi komputer yaitu *Microsoft Excel*.

Setelah itu kemudian dilanjutkan dengan melakukan pengujian data secara deskriptif melalui aplikasi komputer yaitu *Statistical Product and Service Solution (SPSS) ver. 25.0* dengan cara melakukan proses *input* variabel-variabel yang akan

diteliti kedalam aplikasi SPSS dan setelah itu dihasilkan *output* dengan metode-metode analisis yang sudah ditentukan dengan tujuan untuk menguji variabel-variabel yang terkait di dalam penelitian ini.

## B. Deskripsi Obyek Penelitian

Obyek daripada penelitian ini adalah variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS), struktur aset (*tangibility*) dan variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*) pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

Data yang telah dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 kemudian akan diolah melalui bantuan aplikasi komputer yaitu *Microsoft Excel* yang bertujuan agar data terkait yang dibutuhkan di dalam penelitian dapat lebih mudah untuk diolah dan setelah itu data yang sudah diolah akan dilakukan analisis statistik deskriptif dengan tujuan untuk melihat gambaran terhadap data sampel yang akan diteliti dengan menggunakan bantuan aplikasi komputer yaitu *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) *ver. 25.0*.

Melalui bantuan aplikasi SPSS, analisis statistik deskriptif menjelaskan data sampel yang bisa dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil daripada analisis statistik deskriptif terhadap variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat melalui penjelasan pada tabel 4.2:

Tabel 4.2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	175	.02968	.26000	.14021	.05370

LIQUIDITY	175	.20310	1.02845	.51917	.18540
SALESGROWTH	175	-.12179	.18521	.02367	.04905
PROFITABILITY	175	.00008	.11402	.03186	.02455
NDTS	175	.00273	.02790	.01244	.00530
TANGIBILITY	175	.01523	.25444	.12927	.05037
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 25

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa data sampel yang digunakan adalah sebanyak 175 data yang tertera pada kolom N, yang berarti bahwa total dari data sampel untuk variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) serta variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*) yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 175 data sampel pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa struktur modal (*debt to asset ratio*) pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0,02968 yang terdapat pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 0,26000 yang terdapat pada perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk (INAI), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,14021 dan pada kolom Std. Deviation mempunyai nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,05370.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0,20310 yang terdapat pada perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 1,02845 yang terdapat pada

perusahaan Intan Wijaya International Tbk (INCI), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,51917 dan pada kolom Std. Deviation nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,18540.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*) pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar -0,12179 yang terdapat pada perusahaan Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 0,18521 yang terdapat pada perusahaan Intan Wijaya International Tbk (INCI), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,02367 dan pada kolom Std. Deviation mempunyai nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,04905.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on asset*) pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0,00008 yang terdapat pada perusahaan Voksel Electric Tbk (VOKS), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 0,11402 yang terdapat pada perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,03186 dan pada kolom Std. Deviation mempunyai nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,02455.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0,00273 yang terdapat pada perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 0,02790 yang terdapat pada perusahaan KMI Wire and Cable Tbk (KBLI), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,01244 dan pada kolom Std. Deviation mempunyai nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,00530.

Hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap data sampel pada tahun 2015-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa struktur aset (*tangibility*)

pada kolom Minimum mempunyai nilai minimum yaitu sebesar 0,01523 yang terdapat pada perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS), pada kolom Maximum mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 0,25444 yang terdapat pada perusahaan Semen Baturaja Tbk (SMBR), pada kolom Mean mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,12927 dan pada kolom Std. Deviation mempunyai nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,05037.

### C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi yang normal. Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *one-sample kolmogorov-smirnov test*.

Jika nilai signfikansi daripada uji *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$  berarti data residual terdistribusi dengan normal. Hasil dari pengujian *one-sample kolmogorov-smirnov test* ini dapat dilihat melalui penjelasan pada tabel 4.3:

Tabel 4.3  
Hasil Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*)

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02419775
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.049
	Positive	.035
	Negative	-.049
Test Statistic		.049

Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>
------------------------	---------------------

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

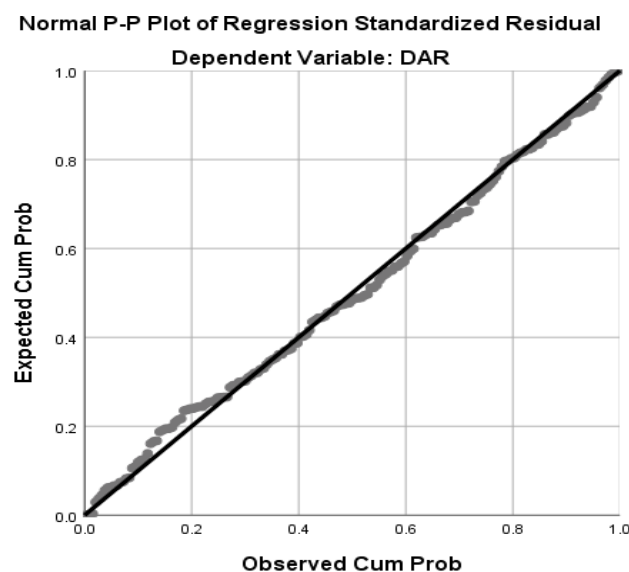
Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.3 maka pada hasil pengujian normalitas dengan uji *one-sample kolmogorov-smirnov test* pada kolom *Unstandardized Residual* nilai daripada *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu sebesar 0,200. Maka pada uji ini data terdistribusi dengan normal karena nilai signifikansi yaitu sebesar 0,200 lebih besar daripada 0,05.

Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan melihat pada grafik *P-Plot*. Jika titik-titik yang terdapat pada *P-Plot* mengikuti dan mendekati garis normalnya maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian terdistribusi normal. Hasil dari grafik *P-Plot* adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1

Grafik P-Plot



Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan Gambar 4.1 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal karena titik-titik pada *P-Plot* mengikuti dan mendekati garis normalnya.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode tahun sekarang dengan kesalahan pengganggu pada tahun sebelumnya. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang terbebas dari autokorelasi.

Apabila nilai daripada uji *durbin-watson* berada di luar rentang nilai -2 dan 2 maka model regresi memiliki masalah autokorelasi. Hasil dari uji *durbin-watson* ini dapat dilihat melalui penjelasan pada tabel 4.4:

Tabel 4.4  
Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 <sup>a</sup>	.797	.791	.02455	.878

a. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALES GROWTH, LIQUIDITY, NDTs, PROFITABILITY

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa hasil dari uji *durbin-watson* menunjukkan nilai pada kolom *Durbin-Watson* yaitu sebesar 0,878 dan terletak diantara rentang -2 dan 2 yang berarti bahwa di dalam model regresi pada penelitian ini terbebas dari adanya autokorelasi.



### 3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah ada terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya di dalam regresi model. Pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *glejser*, apabila nilai signifikan  $> 5\%$  maka berarti tidak terjadinya heterokedastisitas. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadinya heterokedastisitas. Hasil dari pengujian *glejser* ini dapat dilihat pada tabel 4.5:

Tabel 4.5  
Hasil Uji Heterokedastisitas (Uji *Glejser*)

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.024	.005		4.566	.000
LIQUIDITY	-.009	.008	-.110	-1.151	.251
SALESGROWTH	.011	.023	.036	.481	.631
PROFITABILITY	-.110	.061	-.176	-1.791	.075
NDTS	-.034	.256	-.012	-.134	.893
TANGIBILITY	.022	.029	.072	.761	.448

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.5 maka menunjukkan bahwa variabel likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,251, pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*) yang memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,631, profitabilitas (*return on asset*) yang memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,075, *non-debt tax shield* (NDTS) memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,893 dan struktur aset

(*tangibility*) memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,448 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel independen. Di dalam penelitian ini uji multikolinearitas diuji dengan melihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Apabila nilai daripada  $VIF \leq 10$  atau sama dengan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka menunjukkan bahwa variabel independen terbebas dari multikolinearitas. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang terbebas dari adanya multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.6:

Tabel 4.6  
Hasil Uji Multikolinearitas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LIQUIDITY	.597	1.674
	SALESGROWTH	.980	1.020
	PROFITABILITY	.559	1.789
	NDTS	.687	1.456
	TANGIBILITY	.601	1.664

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.6 maka menunjukkan bahwa variabel likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai *tolerance* yaitu sebesar 0,597 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebesar 1,674, variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*

rate) memiliki nilai *tolerance* yaitu sebesar 0,980 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebesar 1,020, variabel profitabilitas (*return on asset*) memiliki nilai *tolerance* yaitu sebesar 0,559 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebesar 1,789, variabel *non-debt tax shield* memiliki nilai *tolerance* yaitu sebesar 0,687 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebesar 1,456, variabel struktur asset (*tangibility*) memiliki nilai *tolerance* yaitu sebesar 0,601 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebesar 1,664.

## 5. Uji Koefisien Regresi

Tabel 4.7  
Hasil Uji Koefisien Regresi

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.311	.009		35.471	.000
	LIQUIDITY	-.260	.013	-.896	-19.978	.000
	SALESGROWTH	.065	.038	.060	1.704	.090
	PROFITABILITY	-.113	.101	-.052	-1.117	.265
	NDTS	-.532	.424	-.053	-1.257	.211
	TANGIBILITY	-.210	.048	-.197	-4.397	.000

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan penjelasan pada tabel 4.7 Dapat disimpulkan bahwa terdapat persamaan regresi yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0,311 - 0,260 \text{ LIQ} + 0,065 \text{ SG} - 0,113 \text{ ROA} - 0,532 \text{ NDTS} - 0,210 \text{ TANG} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka nilai dari *constant* yang terdapat pada kolom B yaitu sebesar 0,311. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (LIQUIDITY), pertumbuhan penjualan (SG), profitabilitas (ROA), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur asset (TANGIBILITY) sama dengan nol atau diabaikan maka nilai dari struktur modal (Y) yaitu sebesar 0,311.

Variabel likuiditas (LIQUIDITY) memiliki nilai regresi yaitu sebesar -0,260. Hal ini berarti ketika variabel pertumbuhan penjualan (SG), profitabilitas (ROA), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur asset (TANGIBILITY) bernilai tetap dan variabel likuiditas (LIQUIDTY) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0,260.

Variabel pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai regresi yaitu sebesar 0,065. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (LIQUIDTY), profitabilitas (ROA), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur asset (TANGIBILITY) bernilai tetap dan variabel pertumbuhan penjualan (SG) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,065.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai regresi yaitu sebesar -0,113. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (LIQUIDTY), pertumbuhan penjualan (SG), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur asset (TANGIBILITY) bernilai tetap dan variabel profitabilitas (ROA) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0,113.

Variabel *non-debt tax shield* (NDTS) memiliki nilai regresi yaitu sebesar -0,532. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (LIQUIDITY), pertumbuhan penjualan (SG), profitabilitas (ROA) dan struktur asset (TANGIBILITY) bernilai tetap dan variabel *non-debt tax shield* (NDTS) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0,532.

Variabel struktur asset (TANGIBILITY) memiliki nilai regresi yaitu sebesar -0,210. Hal ini berarti ketika variabel likuiditas (LIQUIDITY), pertumbuhan penjualan (SG), profitabilitas (ROA) dan *non-debt tax shield* (NDTS) bernilai tetap dan variabel struktur asset (TANGIBILITY) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan yaitu sebesar 0,210.

#### D. Hasil Analisis Data

##### 1. Uji Statistik F (Uji ANOVA)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak dan juga untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen yaitu secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi variabel independen secara simultan lebih kecil dari 0,05 maka terdapat hubungan yang signifikan secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.8:

Tabel 4.8  
Hasil Uji F (ANOVA)

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.400	5	.080	132.676	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.102	169	.001		
	Total	.502	174			

a. Dependent Variable: DAR

b. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALESGROWTH, LIQUIDITY, NDTS, PROFITABILITY

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.8, nilai dari signifikansi yaitu sebesar 0,000 dan lebih kecil daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan layak

dan variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*).

## 2. Uji Koefisien Korelasi (Uji R)

Uji koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan dan seberapa erat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila nilai dari uji R mendekati -1 atau 1 maka hubungannya akan semakin kuat, sedangkan jika nilai dari uji R mendekati 0 maka hubungannya akan semakin lemah. Hasil dari uji koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 4.9:

Tabel 4.9  
Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 <sup>a</sup>	.797	.791	.02455	.878

a. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALESGROWTH, LIQUIDITY, NDTS, PROFITABILITY

b. Dependent Variable: LOG\_DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.9, nilai dari R yaitu sebesar 0,893 maka dapat disimpulkan bahwa hubungan variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*) sangat kuat.

### 3. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai daripada  $R^2$  semakin kecil atau mendekati 0 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen akan semakin lemah. Jika nilai daripada  $R^2$  semakin besar atau mendekati 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel independen akan semakin kuat. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.9.

Berdasarkan penjelasan pada tabel 4.9, maka nilai dari *adjusted R<sup>2</sup>* yaitu sebesar 0,791 yang dapat disimpulkan bahwa 79,1% variasi dari struktur modal (*debt to asset*) dapat dijelaskan oleh likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) sedangkan sisanya yaitu sebesar 20,9% (100% - 79,1%) dijelaskan oleh sebab yang lain di luar dari model regresi.

### 4. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai daripada signifikansi variabel independen secara individual lebih kecil dari 0,05 maka terdapat hubungan yang signifikan secara individual antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.10:

Tabel 4.10  
Hasil Uji t

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.311	.009		35.471	.000
	LIQUIDITY	-.260	.013	-.896	-19.978	.000
	SALESGROWTH	.065	.038	.060	1.704	.090
	PROFITABILITY	-.113	.101	-.052	-1.117	.265
	NDTS	-.532	.424	-.053	-1.257	.211
	TANGIBILITY	-.210	.048	-.197	-4.397	.000

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Berdasarkan hasil pada tabel 4.10, nilai B pada variabel likuiditas yaitu sebesar -0,260 dan nilai signifikansi pada variabel likuiditas yaitu sebesar 0,000. Jika dilihat dari nilai signifikansi variabel likuiditas yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai B yaitu sebesar -0,260 maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan tingkat keyakinan sebesar 95% pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_{a1}$  pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal diterima.

Nilai B pada variabel pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0,065 dan nilai signifikansi pada variabel pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0,090. Jika dilihat dari nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan yang lebih besar dari 0,05 dan nilai B yaitu sebesar 0,065 maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan tingkat keyakinan sebesar 95% pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_{a2}$  pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal ditolak.

Nilai B pada variabel profitabilitas yaitu sebesar -0,113 dan nilai signifikansi pada variabel profitabilitas yaitu sebesar 0,265. Jika dilihat dari nilai signifikansi variabel profitabilitas yang lebih besar dari 0,05 dan nilai B yaitu sebesar -0,113



maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan tingkat keyakinan sebesar 95% pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_{a3}$  pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal ditolak.

Nilai B pada variabel *non-debt tax shield* yaitu sebesar -0,532 dan nilai signifikansi yaitu sebesar 0,211. Jika dilihat dari nilai signifikansi variabel *non-debt tax shield* yang lebih besar dari 0,05 dan nilai B yaitu sebesar -0,532 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *non-debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan tingkat keyakinan sebesar 95% pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_{a4}$  pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif *non-debt tax shield* terhadap struktur modal ditolak.

Nilai B pada variabel struktur aset yaitu sebesar 0,210 dan nilai signifikansi yaitu sebesar 0,000. Jika dilihat dari nilai signifikansi variabel struktur aset yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai B yaitu sebesar -0,210 maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan tingkat keyakinan sebesar 95% pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_{a5}$  pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal ditolak.

## **E. Pembahasan**

### **1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* yaitu perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Nilai signifikansi pada likuiditas adalah sebesar 0,000 dan lebih kecil daripada 0,05 yang berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Nilai B pada likuiditas adalah sebesar -0,260 yang berarti bahwa variabel likuiditas

mempunyai hubungan yang negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dan dengan demikian maka  $H_{a1}$  yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan likuiditas terhadap struktur modal diterima.

Hubungan likuiditas terhadap struktur modal yang bersifat negatif mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi maupun rendah akan meningkatkan ataupun menurunkan tingkat struktur modal perusahaan industri manufaktur yang berarti bahwa likuiditas memiliki pengaruh dan merupakan faktor penting terhadap kebijakan perusahaan untuk menentukan struktur modal perusahaan.

Hal ini dikarenakan apabila ketika tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi maka perusahaan memiliki banyak aset lancar yang tinggi juga yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal yaitu berupa hutang yang dikarenakan perusahaan akan semakin mudah untuk melunasi hutang lancar yang dimiliki perusahaan yang berdampak pada pengurangan penggunaan hutang. Oleh karena itu ketika tingkat likuiditas perusahaan meningkat maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun begitupun sebaliknya.

Hasil dimana likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan ini sejalan dengan teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu berupa aset dan depresiasi perusahaan daripada sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu berupa hutang dan ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taman dan Wibowo (2017) dan Haron (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Ćurak dan Poposki

(2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

## 2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan pada penelitian ini diproksikan dengan *sales growth rate* yaitu perbandingan antara selisih daripada penjualan tahun sekarang dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya. Nilai signifikansi pada pertumbuhan penjualan adalah 0,090 dan lebih besar daripada 0,05 yang berarti bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Nilai B pada pertumbuhan penjualan adalah 0,065 yang berarti bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan yang positif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dan dengan demikian maka  $H_{a2}$  yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal ditolak.

Hubungan pertumbuhan penjualan yang tidak signifikan terhadap struktur modal mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maupun rendah tidak akan meningkatkan atau menurunkan tingkat struktur modal perusahaan industri manufaktur yang berarti bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh dan bukan merupakan faktor penting terhadap kebijakan perusahaan untuk menentukan struktur modal perusahaan.

Hasil yang didapat dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori dikarenakan adanya beberapa alasan dan faktor. Salah satu faktor yang menyebabkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya dilakukan melalui tunai saja tetapi juga dilakukan melalui kredit yang berupa piutang sehingga para kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam memberikan kredit.

Faktor lain yang menyebabkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah dikarenakan pada rentang tahun penelitian yang dilakukan yaitu dari tahun 2015-2017, perusahaan pada sektor industri manufaktur mengalami pelambatan pertumbuhan yang disebabkan adanya pelambatan ekonomi nasional dan adanya kebijakan moneter sehingga menyebabkan tingkat penjualan pada perusahaan tiap tahunnya cenderung tidak stabil, kondisi yang tidak stabil ini membuat perusahaan tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan di dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan sehingga pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Alasan lain yang menyebabkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah dikarenakan faktor atau variabel pengukuran pada indikator pertumbuhan perusahaan yang dimana pada penelitian ini pertumbuhan pada perusahaan sektor industri manufaktur diukur dengan memakai indikator pertumbuhan penjualan perusahaan yang dimana tingkat pertumbuhan perusahaan tidak dapat diukur secara pasti dan tidak bisa diukur hanya dengan melihat seberapa tinggi peningkatan atau penurunan pada pertumbuhan penjualan perusahaannya saja.

Hasil yang telah didapat ini tidak sejalan dengan teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu berupa aset dan depresiasi perusahaan daripada sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu berupa hutang dan ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasimi (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, Iswara dan Mardiyati (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Pepur, Ćurak dan Poposki (2016) dan Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

### 3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* yaitu perbandingan antara keuntungan bersih dengan total aset. Nilai signifikansi pada profitabilitas adalah 0,265 dan lebih besar daripada 0,05 yang berarti bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Nilai B pada profitabilitas adalah -0,113 yang berarti bahwa variabel profitabilitas mempunyai hubungan yang negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dan dengan demikian maka  $H_{a3}$  yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan profitabilitas terhadap struktur modal ditolak.

Hubungan profitabilitas yang tidak signifikan terhadap struktur modal mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi maupun rendah tidak akan meningkatkan atau menurunkan tingkat struktur modal perusahaan industri manufaktur yang berarti bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh dan bukan merupakan faktor penting terhadap kebijakan perusahaan untuk menentukan struktur modal perusahaan.

Hasil yang didapat dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori dikarenakan adanya beberapa alasan dan faktor. Salah satu alasan yang menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah dikarenakan pada rentang tahun penelitian yang dilakukan yaitu dari tahun 2015-2017, perusahaan pada sektor industri manufaktur mengalami pelambatan pertumbuhan yang disebabkan adanya pelambatan ekonomi nasional dan kebijakan moneter yang menyebabkan tingkat penjualan perusahaan tidak stabil tiap tahunnya sehingga tingkat laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak menentu yang berdampak pada para investor dan kreditur akan lebih cenderung untuk berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan bahwa perekonomian nasional akan membaik sehingga para investor dan kreditur akan mengabaikan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Alasan lain yang dapat menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modal perusahaan berdasarkan dari besarnya pengorbanan (biaya modal) dan manfaat (*return*) yang muncul dikarenakan adanya penggunaan hutang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, namun variabel profitabilitas tidak sepenuhnya dapat diabaikan oleh pihak perusahaan karena salah satu faktor atau variabel penilaian kondisi baik atau buruknya kinerja perusahaan di masa mendatang ditentukan oleh tingkat profitabilitas perusahaan.

Hasil yang telah didapat ini tidak sejalan dengan teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu berupa aset dan depresiasi perusahaan daripada sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu berupa hutang dan ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Çekrezi (2013) dan Haron (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan dan Warrad *et.al* (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

#### 4. Pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal

*Non-debt tax shield* pada penelitian ini diproksikan dengan perbandingan depresiasi perusahaan dengan total aset perusahaan. Nilai signifikansi pada *non-debt tax shield* adalah 0,211 dan lebih besar daripada 0,05 yang berarti bahwa variabel *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Nilai B pada *non-debt tax shield* adalah -0,532 yang berarti bahwa variabel *non-debt tax shield* mempunyai hubungan yang negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *non-debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal

dan dengan demikian maka  $H_{a4}$  yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal ditolak.

Hubungan *non-debt tax shield* yang tidak signifikan terhadap struktur modal mengindikasikan bahwa tingkat *non-debt tax shield* yang tinggi maupun rendah tidak akan meningkatkan atau menurunkan tingkat struktur modal perusahaan industri manufaktur yang berarti bahwa *non-debt tax shield* tidak memiliki pengaruh dan bukan merupakan faktor penting terhadap kebijakan perusahaan untuk menentukan struktur modal perusahaan.

Hasil yang didapat dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori dikarenakan adanya beberapa alasan dan faktor. Salah satu faktor yang menyebabkan *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah perusahaan industri manufaktur di Indonesia mayoritas merupakan perusahaan padat karya yaitu perusahaan yang lebih banyak menggunakan sumber tenaga manusia daripada sumber tenaga mesin sehingga depresiasi perusahaan kecil dan tidak memiliki efek yang besar sebagai pengurang pajak.

Faktor lain yang menyebabkan *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah karena adanya peraturan atau undang-undang perpajakan yang ketat dalam membahas mengenai metode penyusutan yang diperkenankan dalam perhitungan pajak yaitu metode penyusutan saldo menurun sehingga nilai dari depresiasi selalu menurun setiap tahun yang berakibat penghematan pajak yang bukan berasal dari sumber pendanaan eksternal yaitu hutang tidak berpengaruh terhadap besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan.

Hasil yang telah didapat ini tidak sejalan dengan teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu berupa aset dan depresiasi perusahaan daripada sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu berupa hutang dan ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haron (2016) yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap

struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Lisboa (2017) yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan dan Haron (2018) dan Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

#### 5. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Struktur aset pada penelitian ini diproksikan dengan *tangibility* yaitu perbandingan aset tetap perusahaan dengan total aset perusahaan. Nilai signifikansi pada struktur aset adalah 0,000 dan lebih kecil daripada 0,05 yang berarti bahwa variabel struktur aset berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Nilai B pada struktur aset adalah -0,210 yang berarti bahwa variabel struktur aset mempunyai hubungan yang negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dan dengan demikian maka  $H_{a5}$  yaitu terdapat pengaruh positif dan signifikan struktur aset terhadap struktur modal ditolak.

Hubungan struktur aset terhadap struktur modal yang bersifat negatif mengindikasikan apabila struktur aset pada perusahaan mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan begitupun sebaliknya, hal ini dikarenakan ketika tingkat struktur aset perusahaan yang tinggi dan masih mampu untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan akan cenderung untuk memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu baru setelah itu ketika sumber pendanaan internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal yaitu hutang.

Hasil yang bersifat negatif ini disebabkan karena perusahaan pada sektor industri manufaktur sebagian modal nya tertanam dalam aset tetap sehingga perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modal dari modal yang permanen yaitu berupa modal sendiri, sedangkan modal asing bersifat hanya sebagai pelengkap saja.



Faktor lain yang menyebabkan hubungan yang bersifat negatif karena struktur aset merupakan faktor atau variabel yang menentukan besar atau kecil mengenai masalah asimetri informasi sehingga perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar akan lebih mudah untuk menilai asetnya sehingga masalah asimetri informasi akan lebih rendah yang berdampak pada pengurangan penggunaan hutang ketika tingkat aset tetap meningkat.

Hasil yang telah didapat ini tidak sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa untuk mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mencoba untuk menggunakan hutang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan *cost* (biaya) dan *profit* (keuntungan) yang akan didapat oleh perusahaan.

Namun hasil yang telah didapat sejalan dengan teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai dan memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu berupa aset dan depresiasi perusahaan daripada sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu berupa hutang dan ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arslan dan Zaman (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mota dan Moreira (2017) dan Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur aset terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Jumlah dari data sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 175 data sampel perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 yang didapatkan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Pengolahan data pada penelitian ini dibantu dengan menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution (SPSS) ver. 25.0*. Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan *Statistical Product and Service Solution (SPSS) ver. 25.0*, hasil dari pengolahan data tersebut sudah memenuhi syarat-syarat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas dan peneliti juga melakukan pengujian pada hipotesis dengan uji statistik t, uji statistik F (ANOVA), uji koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) dan uji koefisien regresi dan uji koefisien korelasi (R).

Hasil uji F pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikan sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dan variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*).

Hasil uji koefisien korelasi (R) pada penelitian ini menunjukkan nilai yaitu sebesar 0,893 yang dapat disimpulkan bahwa hubungan variabel independen yaitu likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas

(*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*) sangat kuat.

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) pada penelitian ini menunjukkan nilai yaitu sebesar 0,791 yang dapat disimpulkan bahwa 79,1% variasi dari struktur modal dapat dijelaskan oleh likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), profitabilitas (*return on asset*), *non-debt tax shield* (NDTS) dan struktur aset (*tangibility*) sedangkan sisanya sebesar 20,9% (100% - 79,1%) dijelaskan oleh sebab yang lain di luar dari model regresi.

Hipotesis pertama atau  $H_{a1}$  yaitu terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai signifikansi likuiditas  $< 0,05$  dan nilai B sebesar -0,260 maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan demikian  $H_{a1}$  diterima. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamam dan Wibowo (2017) dan Haron (2018) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pepur *et.al* (2016) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua atau  $H_{a2}$  yaitu terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai signifikansi pertumbuhan penjualan  $> 0,05$  maka pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan demikian  $H_{a2}$  ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasimi (2016) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah *et.al* (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Pepur *et.al* (2016), Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Hipotesis ketiga atau  $H_{a3}$  yaitu terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $> 0,05$  maka profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan demikian  $H_{a3}$  ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan Warrad (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hipotesis keempat atau  $H_{a4}$  yaitu terdapat pengaruh negatif *non-debt tax shield* terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $> 0,05$  maka *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan demikian  $H_{a4}$  ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haron (2016) yang menyatakan *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisboa (2017) yang menyatakan *non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Haron (2018) yang menyatakan *non-debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hipotesis kelima atau  $H_{a5}$  yaitu terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $< 0,05$  dan nilai B sebesar  $-0,210$  maka struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan demikian  $H_{a5}$  ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arslan dan Zaman (2014) yang menyatakan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mota dan Moreira (2017), Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **B. Keterbatasan**

Pada penelitian yang dilakukan ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain yaitu:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan dari sektor industri manufaktur saja yang berarti ruang lingkup dari penelitian ini sangat kecil atau terbatas karena masih banyak perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sektor industri yang berbeda.
2. Peneliti hanya menggunakan lima variabel independen saja yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *non-debt tax shield* dan struktur asset yang diuji terhadap struktur modal, masih banyak variabel-variabel lain yang dapat digunakan dalam pengaruhnya terhadap struktur modal.
3. Penelitian ini dilakukan hanya selama 3 tahun saja yaitu tahun 2015-2017 sehingga penelitian yang dilakukan hanya menggambarkan hasil pada tahun 2015-2017 saja.

## **C. Saran**

Dengan adanya keterbatasan yang dijelaskan diatas maka ada beberapa saran yang diberikan peneliti untuk penelitian-penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti mengharapkan pada penelitian selanjutnya agar ruang lingkup pada penelitian selanjutnya tidak terbatas pada perusahaan industri manufaktur saja dan dapat menambahkan perusahaan dari sektor industri yang lain.
2. Peneliti mengharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan variabel-variabel lain selain variabel yang sudah digunakan oleh peneliti atau dengan menggunakan variabel yang sama dengan proksi yang berbeda dengan tujuan agar dapat memberikan gambaran yang lebih banyak terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal.
3. Peneliti mengharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan tahun yang digunakan agar mendapatkan hasil yang lebih akurat dan relevan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Penerbit: Aswaja Pressindo. Cetakan 1: September 2015. ISBN 979-8726-46-4.
- Angelina, K. I. D. & Mustanda, I. K. (2016). Spengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1772-1800.
- Arslan, M. & Zaman, R. (2014). *Relationship between Capital Structure and Ownership Structure: A Comparative Study of Textile and Non Textile Manufacturing Firms*. Vol.4, No.11, 2014. ISSN 2224-5731(Paper). ISSN 2225-0972 (Online).
- Binangkit, B. & Raharjo, S. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, Aktual edisi Pebruari 2014. Vol 1. No.2. ISSN: 2337-568X.
- Brigham, E. F & Houston, J. F. H. (2011). *Fundamentals of Financial Management*. 13th Edition. Mason: Thomson South-Western.
- Çekrezi, A. (2013). *The Determinants of Capital Structure: Evidence from Albania*. Vol. 2, No. 9 October 2013. E-ISSN 2281-4612. ISSN 2281-3993
- Christi, S. & Titik, F. (2015). *The Influence of Asset Structure, Firm Size and Profitability Toward Capital Structure (Case Study on Mining Sector Companies which are Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014)*. *e-Proceeding of Management* : Vol.2, No.3 Desember 2015, Page 3351. ISSN : 2355-9357.
- Dewi, N. K. T. S. & Dana, I. M. (2017). Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non-Debt Tax Shield* dan *Fixed Asset Ratio* terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, 2017: 772-801. ISSN : 2302-8912.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gitman, L. J. & Zutter, C. J. (2015). *Principial of Managerial Finance, Fourteenth Edition*. United States of America: Pearson Education.
- Hamidah., Iswara, D. & Mardiyati, U. (2016). *The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol 7, No. 1, 2016.
- Harjito, A. & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*, Cetakan Pertama, Penerbit: EKONISIA, Yogyakarta.

- Haron, R. (2016). *Do Indonesian firms practice target capital structure? A dynamic approach. Journal of Asia Business Studies* Vol. 10 No. 3, 2016, pp. 318-334. ISSN : 1558-7894. DOI : 10.1108/JABS-07-2015-0100.
- Haron, R. (2018). *Ownership and Debt Financing: Indonesia Evidence*. DOI: 10.5772/intechopen.70618.
- Kristian, N. & Khuzaini (2014). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas sebagai Intervening. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 3 No. 12, 2014.
- Lisboa, I. (2017). *Capital Structure of Exporter SMEs during The Financial Crisis: Evidence from Portugal. The European Journal of Management Studies*, Vol. 22, Issue 1. 2017. 25-49. ISSN: 2183-4172.
- Margaretha, F. & Ginting, K. R. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Ekonomi* Volume 7 Nomor 1, Mei 2016.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 2016.
- Mota, J. H. F. & Moreira, A. C. (2017). *Determinants of the capital structure of Portuguesefirms with investments in Angola. South African Journal of Economic and Management Sciences*. ISSN: (Online) 2222-3436.
- Nasimi, R. N. (2016). *Determinants of Capital Structure: An Empirical Evidence from United States. Global Journal of Management and Business Research* Volume 16 Issue 4 Version 1.0 Year 2016. Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853.
- Pepur, S., Ćurak, M. & Poposki, K. (2016). *Corporate capital structure: the case of large Croatian companies. Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2016 Vol. 29, No. 1, 498–514.
- Santoso, S. (2012). *Statistik Parametrik, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Cetakan Pertama, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, PT Gramedia, Jakarta.
- Selfiana, K. E. & Fidiana (2016). Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 9, September 2016. ISSN : 2460-0585.
- Siyoto, S. & Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing. Cetakan 1, Juni 2015. ISBN: 978-602-1018-18-7.

- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit: Alfabeta, Bandung. Cetakan ke-22, Agustus 2015.
- Susanti, Y. & Agustin, S. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverages*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 9, Agustus 2015.
- Tamam, D. B. & Wibowo, S. (2017). Pengaruh *Tangibility, Profitability, Liquidity, Firm Size* dan *Non-Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure* pada Sektor Pertanian. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 19, No. 1, Juni 2017, Hlm. 129-135. ISSN: 1410-9875.
- Warrad, L. *et.al* (2013). *The Impact of Profitability on Obtaining Debt through the Financial Leverage: Comparative Study among Industrial Sectors in Jordan. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, July 2013* Vol. 5, No. 3.
- Yenny., Mahadwartha, P. A. & Sutejo, B. S. (2015). Pengaruh *Profitability, Asset Tangibility, Size, Growth* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 9, Agustus 2015.

[www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com)

[www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)



**LAMPIRAN 1**  
Data Penelitian 2015

CODE	DAR	CR	SALES GROWTH	ROA	NDTS	TANGIBILITY
ADES	0.4973	1.3860	0.1571	0.0503	0.0305	0.4353
AKPI	0.6158	1.0306	0.0371	0.0096	0.0243	0.5870
ALDO	0.5330	1.3444	0.0901	0.0658	0.0364	0.3213
AMFG	0.2061	4.6543	-0.0017	0.0799	0.0496	0.4269
ARNA	0.3747	1.0207	-0.1974	0.0498	0.0529	0.6184
ASII	0.4845	1.3793	-0.0868	0.0636	0.0269	0.1699
AUTO	0.2926	1.3229	-0.0434	0.0225	0.0287	0.2446
BATA	0.3119	2.4710	0.0199	0.1629	0.0411	0.2952
BUDI	0.6616	1.0008	0.0414	0.0065	0.0323	0.5243
CEKA	0.5693	1.5347	-0.0584	0.0717	0.0137	0.1487
CPIN	0.4911	2.1062	0.0328	0.0742	0.0284	0.4506
DLTA	0.1817	6.4237	-0.2044	0.1850	0.0183	0.1014
DVLA	0.2926	3.5229	0.1833	0.0784	0.0281	0.1877
EKAD	0.2508	3.5688	0.0094	0.1207	0.0258	0.2479
GGRM	0.4015	1.7704	0.0795	0.1016	0.0275	0.3166
HMSP	0.1577	6.5674	0.1038	0.2726	0.0172	0.1652
ICBP	0.3830	2.3260	0.0572	0.1101	0.0207	0.2468
IGAR	0.1914	4.9610	-0.0820	0.1339	0.0302	0.1732
INAI	0.8197	1.035	0.4834	0.0215	0.0095	0.1744
INCI	0.0914	9.6770	0.2422	0.1000	0.0331	0.2860
INDF	0.5304	1.7053	0.0074	0.0404	0.0203	0.2733
INDS	0.2486	2.2313	-0.1111	0.0008	0.0339	0.5667
INTP	0.1365	4.8866	-0.1099	0.1576	0.0342	0.4998
ISSP	0.5313	1.2857	0.0640	0.0292	0.0216	0.3439
JECC	0.7293	1.0501	0.1141	0.0018	0.0169	0.2916
JPFA	0.6439	1.7943	0.0231	0.0306	0.0327	0.3968
KAEF	0.4246	1.9302	0.0751	0.0782	0.0149	0.2107
KBLI	0.3380	2.8476	0.1166	0.0743	0.0155	0.3558
KBLM	0.5469	1.0573	0.0524	0.0195	0.0290	0.4450
KDSI	0.6781	1.1566	0.0539	0.0097	0.0238	0.3424
KLBF	0.2014	3.6978	0.0299	0.1502	0.0256	0.2876
LION	0.2889	3.8023	0.0308	0.0720	0.0193	0.1767
MERK	0.2620	3.6522	0.1393	0.2222	0.0185	0.1727
MYOR	0.5420	2.3653	0.0458	0.1102	0.0413	0.3324

NIPS	0.6065	1.0473	-0.0276	0.0198	0.0178	0.3832
PICO	0.5921	1.5879	0.0072	0.0247	0.0129	0.2184
PYFA	0.3672	1.9912	-0.0201	0.0193	0.0626	0.5261
RICY	0.6661	1.1856	-0.0628	0.0112	0.0316	0.2822
ROTI	0.5608	2.0534	0.1565	0.1000	0.0416	0.6730
SCCO	0.4798	1.6858	-0.0460	0.0897	0.0148	0.1793
SIDO	0.0707	9.2765	0.0094	0.1565	0.0247	0.3440
SKBM	0.5499	1.1451	-0.0800	0.0525	0.0154	0.5145
SKLT	0.5968	1.1925	0.0935	0.0532	0.0425	0.3939
SMBR	0.0977	7.5727	0.2028	0.1004	0.0279	0.2408
SMGR	0.2808	1.5970	-0.0014	0.1186	0.0374	0.6596
SMSM	0.3513	2.3938	0.0646	0.2078	0.0519	0.3220
SRSN	0.4076	2.1671	0.1242	0.0270	0.0148	0.2188
STAR	0.3283	1.8089	0.1327	0.0004	0.0174	0.4339
STTP	0.4745	1.5789	0.1722	0.0967	0.0299	0.5242
TCID	0.1764	4.9911	0.0029	0.2615	0.0486	0.4336
TOTO	0.3886	2.4067	0.1096	0.1169	0.0354	0.3587
TRIS	0.4268	1.8875	0.1512	0.0652	0.0368	0.2116
TRST	0.4171	1.3085	-0.0202	0.0075	0.0523	0.6258
TSPC	0.3099	2.5376	0.0891	0.0842	0.0213	0.2572
ULTJ	0.2097	3.7455	0.1218	0.1478	0.0432	0.3279
UNIT	0.4724	0.5962	0.1543	0.0008	0.0433	0.7108
VOKS	0.6682	1.1681	-0.2025	0.0002	0.0237	0.1864
WIIM	0.2972	2.8938	0.1071	0.0976	0.0324	0.2471

**LAMPIRAN 2**  
Data Penelitian 2016

CODE	DAR	CR	SALES GROWTH	ROA	NDTS	TANGIBILITY
ADES	0.4992	1.6351	0.3254	0.0729	0.0412	0.4875
AKPI	0.5718	1.1288	0.0147	0.0200	0.0328	0.6202
ALDO	0.5104	1.4783	0.2379	0.0615	0.0315	0.2708
AMFG	0.3462	2.0198	0.0158	0.0473	0.0420	0.6395
ARNA	0.3856	1.3488	0.1703	0.0592	0.0637	0.5564
ASII	0.4657	1.2394	-0.0169	0.0699	0.0238	0.1651
AUTO	0.2789	1.5051	0.0924	0.0331	0.0315	0.2464
BATA	0.3077	2.5701	-0.0282	0.0525	0.0414	0.2728
BUDI	0.6026	1.0014	0.0373	0.0132	0.0391	0.6043
CEKA	0.3773	2.1893	0.1807	0.1751	0.0151	0.1515
CPIN	0.4151	2.1728	0.2707	0.0919	0.0317	0.4641
DLTA	0.1548	7.6039	0.1079	0.2125	0.0159	0.0804
DVLA	0.2950	2.8549	0.1112	0.0993	0.0264	0.2642
EKAD	0.1573	4.8856	0.0698	0.1291	0.0208	0.5050
GGRM	0.3715	1.9379	0.0840	0.1060	0.0331	0.3256
HMSP	0.1960	5.2341	0.0718	0.3002	0.0170	0.1622
ICBP	0.3599	2.4068	0.0859	0.1256	0.0209	0.2462
IGAR	0.1495	5.8219	0.1705	0.1577	0.0232	0.1606
INAI	0.8073	1.0029	-0.0723	0.0266	0.0110	0.1793
INCI	0.0985	5.8150	0.2883	0.0371	0.0280	0.4772
INDF	0.4653	1.5081	0.0420	0.0641	0.0256	0.3128
INDS	0.1652	3.0327	-0.0135	0.0200	0.0402	0.5495
INTP	0.1331	4.5250	-0.1369	0.1284	0.0329	0.4857
ISSP	0.5622	1.1594	-0.0905	0.0170	0.0173	0.3284
JECC	0.7037	1.1402	0.2251	0.0834	0.0160	0.2575
JPFA	0.5131	2.1298	0.0815	0.1128	0.0325	0.3902
KAEF	0.5076	1.7137	0.1957	0.0589	0.0112	0.2183
KBLI	0.2939	3.4106	0.0564	0.1787	0.0183	0.2995
KBLM	0.4983	1.3016	0.0204	0.0332	0.0292	0.3820
KDSI	0.6325	1.2319	0.1642	0.0413	0.0257	0.3394
KLBF	0.1814	4.1311	0.0831	0.1544	0.0261	0.2992
LION	0.3138	3.5586	-0.0260	0.0617	0.0169	0.1755
LMSH	0.2795	2.7701	-0.0959	0.0384	0.0134	0.3801
MERK	0.2168	4.2166	0.0522	0.2068	0.0180	0.1747

MYOR	0.5152	2.2502	0.2383	0.1075	0.0398	0.2987
NIPS	0.5261	1.2182	0.0524	0.0369	0.0206	0.3833
PICO	0.5722	1.6732	-0.2445	0.0207	0.0139	0.2157
PYFA	0.3684	2.1908	-0.0041	0.0308	0.0548	0.4786
RICY	0.6799	1.1487	0.0994	0.0109	0.0316	0.2580
ROTI	0.5058	2.9623	0.1598	0.0958	0.0396	0.6311
SCCO	0.5019	1.6895	0.0593	0.1390	0.0122	0.1316
SIDO	0.0769	8.3182	0.1547	0.1608	0.0179	0.3519
SKBM	0.6322	1.1072	0.1019	0.0225	0.0207	0.4353
SKLT	0.4788	1.3153	0.1191	0.0363	0.0290	0.5274
SMBR	0.2857	2.8683	0.0421	0.0797	0.0208	0.7966
SMGR	0.3087	1.2725	-0.0302	0.1025	0.0370	0.6979
SMSM	0.2992	2.8603	0.0275	0.2227	0.0485	0.2919
SRSN	0.4394	1.7426	-0.0584	0.0154	0.0145	0.3069
STTP	0.4999	1.6545	0.0333	0.0745	0.0234	0.4852
TCID	0.1839	5.2595	0.0915	0.0742	0.0509	0.4281
TOTO	0.4097	2.1899	-0.0920	0.0653	0.0358	0.3416
TRIS	0.4581	1.6417	0.0490	0.0394	0.0364	0.2078
TRST	0.4128	1.2970	-0.0846	0.0103	0.0551	0.6155
TSPC	0.2962	2.6521	0.1169	0.0828	0.0215	0.2743
ULTJ	0.1769	4.8436	0.0665	0.1674	0.0358	0.2458
UNIT	0.4363	0.6486	-0.1197	0.0020	0.0464	0.7098
VOKS	0.5989	1.3336	0.2658	0.0959	0.0215	0.1767
WIIM	0.2678	3.3942	-0.0835	0.0785	0.0377	0.2441

**LAMPIRAN 3**  
Data Penelitian 2017

CODE	DAR	CR	SALES GROWTH	ROA	NDTS	TANGIBILITY
ADES	0.4966	1.2015	-0.0824	0.0455	0.0408	0.5691
AKPI	0.5896	1.0434	0.0086	0.0049	0.0345	0.5785
ALDO	0.5400	1.4404	0.0635	0.0582	0.0258	0.2960
AMFG	0.4338	2.0095	0.0434	0.0062	0.0578	0.6491
ARNA	0.3572	1.6262	0.1462	0.0763	0.0663	0.5206
ASII	0.4712	1.2286	0.1379	0.0784	0.0220	0.1637
AUTO	0.2924	1.5587	0.0580	0.0371	0.0305	0.2389
BUDI	0.5936	1.0074	0.0174	0.0155	0.0488	0.6341
CEKA	0.3516	2.2244	0.0346	0.0771	0.0174	0.1525
CPIN	0.3597	2.3166	0.2904	0.1018	0.0335	0.4489
DLTA	0.1463	8.6378	0.0030	0.2087	0.0136	0.0671
DPNS	0.1318	9.6214	-0.0401	0.0193	0.0063	0.0357
DVLA	0.3197	2.6621	0.0856	0.0989	0.0285	0.2413
EKAD	0.1681	4.5192	0.1318	0.0956	0.0250	0.4579
GGRM	0.3681	1.9355	0.0922	0.1162	0.0336	0.3207
HMSP	0.2093	5.2723	0.0380	0.2937	0.0200	0.1597
ICBP	0.3572	2.4283	0.0331	0.1121	0.0214	0.2568
IGAR	0.1385	6.5022	-0.0389	0.1411	0.0207	0.1695
INAI	0.7715	0.9925	-0.2368	0.0318	0.0140	0.1870
INCI	0.1166	5.1017	0.5318	0.0545	0.0294	0.4474
INDF	0.4683	1.5027	0.0515	0.0585	0.0243	0.3387
INDS	0.1190	5.1254	0.2022	0.0467	0.0414	0.5088
INTP	0.1492	3.7031	-0.0606	0.0644	0.0408	0.5190
ISSP	0.5469	1.5053	0.1238	0.0014	0.0178	0.3508
JECC	0.7161	1.0608	0.0720	0.0432	0.0147	0.2944
JPFA	0.5355	2.3459	0.0938	0.0525	0.0322	0.3958
KAEF	0.5780	1.5455	0.0544	0.0544	0.0105	0.2769
KBLI	0.4071	1.9744	0.1332	0.1191	0.0664	0.3463
KBLM	0.3593	1.2634	0.2310	0.0356	0.0134	0.5527
KDSI	0.6345	1.1864	0.1254	0.0519	0.0246	0.3316
KLBF	0.1638	4.5094	0.0417	0.1476	0.0243	0.3215
LION	0.3367	3.2713	-0.0777	0.0136	0.0187	0.1431
LMSH	0.1957	4.2820	0.4214	0.0805	0.0162	0.3466
MERK	0.2722	3.0810	0.1177	0.1740	0.0194	0.2098

MYOR	0.5069	2.3860	0.1344	0.1093	0.0362	0.2661
NIPS	0.5366	1.1737	0.0360	0.0232	0.0115	0.3614
PICO	0.6117	1.5055	0.4141	0.0234	0.0167	0.1711
PYFA	0.3178	3.5228	0.0279	0.0447	0.0539	0.4759
RICY	0.6870	1.1885	0.3102	0.0120	0.0309	0.2351
ROTI	0.3815	2.2586	-0.0122	0.0297	0.0265	0.4372
SCCO	0.3190	1.7421	0.1864	0.0672	0.0116	0.4203
SIDO	0.0831	7.8122	0.0047	0.1690	0.0192	0.3848
SKBM	0.3696	1.6353	0.2267	0.0159	0.0192	0.2992
SKLT	0.5166	1.2631	0.0963	0.0361	0.0284	0.4900
SMBR	0.3256	1.6800	0.0189	0.0542	0.0295	0.7597
SMGR	0.3783	1.5678	0.0643	0.0417	0.0399	0.6642
SMSM	0.2518	3.7391	0.1598	0.2273	0.0453	0.2799
SRSN	0.3634	2.1317	0.0418	0.0271	0.0181	0.3244
STAR	0.2024	2.7704	-0.1157	0.0010	0.0210	0.4726
STTP	0.4088	2.6409	0.0747	0.0922	0.0285	0.4806
TCID	0.2132	4.9132	0.0711	0.0758	0.0493	0.4084
TOTO	0.4007	2.2955	0.0497	0.0987	0.0332	0.2853
TRIS	0.3463	1.9226	-0.1420	0.0261	0.0415	0.2324
TRST	0.4073	1.2285	0.0469	0.0115	0.0484	0.5977
TSPC	0.3165	2.5214	0.0468	0.0750	0.0197	0.2669
ULTJ	0.1886	4.1919	0.0413	0.1372	0.0276	0.2576
UNIT	0.4248	0.7390	-0.0083	0.0025	0.0460	0.6747
VOKS	0.6142	1.3226	0.1167	0.0788	0.0170	0.1449
WIIM	0.2020	5.3558	-0.1242	0.0331	0.0421	0.2553

**LAMPIRAN 4**  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	175	.02968	.26000	.14021	.05370
LIQUIDITY	175	.20310	1.02845	.51917	.18540
SALESGROWTH	175	-.12179	.18521	.02367	.04905
PROFITABILITY	175	.00008	.11402	.03186	.02455
NDTS	175	.00273	.02790	.01244	.00530
TANGIBILITY	175	.01523	.25444	.12927	.05037
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 5

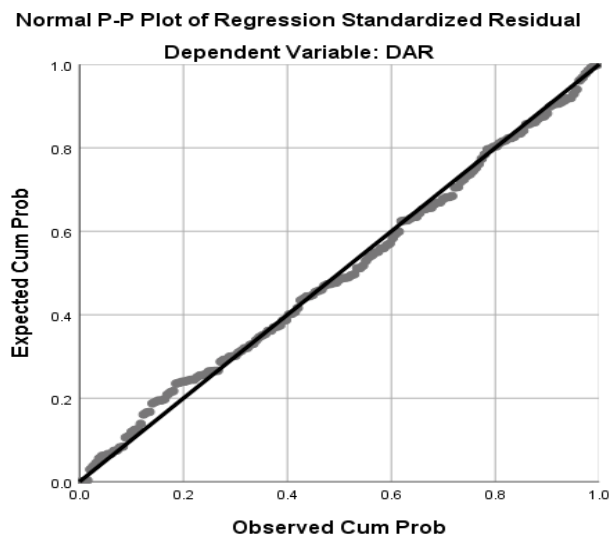
### Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02419775
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.049
	Positive	.035
	Negative	-.049
Test Statistic		.049
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

Grafik *P-Plot*



Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25



## LAMPIRAN 6

Hasil Uji Autokorelasi

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 <sup>a</sup>	.797	.791	.02455	.878

a. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALES GROWTH, LIQUIDITY, NDTs, PROFITABILITY

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 7

Hasil Uji Heterokedastisitas

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<sup>1</sup> (Constant)	.024	.005		4.566	.000
LIQUIDITY	-.009	.008	-.110	-1.151	.251
SALESGROWTH	.011	.023	.036	.481	.631
PROFITABILITY	-.110	.061	-.176	-1.791	.075
NDTS	-.034	.256	-.012	-.134	.893
TANGIBILITY	.022	.029	.072	.761	.448

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 8

Hasil Uji Multikolinearitas

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LIQUIDITY	.597	1.674
	SALESGROWTH	.980	1.020
	PROFITABILITY	.559	1.789
	NDTS	.687	1.456
	TANGIBILITY	.601	1.664

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 9

### Hasil Uji Koefisien Regresi

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.311	.009		35.471	.000
	LIQUIDITY	-.260	.013	-.896	-19.978	.000
	SALESGROWTH	.065	.038	.060	1.704	.090
	PROFITABILITY	-.113	.101	-.052	-1.117	.265
	NDTS	-.532	.424	-.053	-1.257	.211
	TANGIBILITY	-.210	.048	-.197	-4.397	.000

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 10

Hasil Uji F (ANOVA)

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.400	5	.080	132.676	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.102	169	.001		
	Total	.502	174			

a. Dependent Variable: DAR

b. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALES GROWTH, LIQUIDITY, NDTs, PROFITABILITY

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 11

Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 <sup>a</sup>	.797	.791	.02455	.878

a. Predictors: (Constant), TANGIBILITY, SALES GROWTH, LIQUIDITY, NDTs, PROFITABILITY

b. Dependent Variable: LOG\_DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## LAMPIRAN 12

Hasil Uji t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.311	.009		35.471	.000
	LIQUIDITY	-.260	.013	-.896	-19.978	.000
	SALESGROWTH	.065	.038	.060	1.704	.090
	PROFITABILITY	-.113	.101	-.052	-1.117	.265
	NDTS	-.532	.424	-.053	-1.257	.211
	TANGIBILITY	-.210	.048	-.197	-4.397	.000

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil pengolahan SPSS 25

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **DATA PRIBADI**

Nama : Hans Christopher  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 16 Agustus 1996  
Alamat : Jelambar Barat No.19, Jakarta Barat  
Agama : Kristen Protestan  
Telepon : 085775050502  
Email : [hansch1996@gmail.com](mailto:hansch1996@gmail.com)

### **PENDIDIKAN FORMAL**

2014-2019 : Universitas Tarumanagara Fakultas Ekonomi  
Jurusan Akuntansi, Jakarta Barat  
2011-2014 : SMA IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2008-2011 : SMP IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2003-2008 : SD IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2002-2003 : SD Methodist, Jakarta Utara

Jakarta, 25 Juli 2019

Hans Christopher



## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### DATA PRIBADI

Nama : Hans Christopher  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 16 Agustus 1996  
Alamat : Jelambar Barat No.19, Jakarta Barat  
Agama : Kristen Protestan  
Telepon : 085775050502  
Email : [hansch1996@gmail.com](mailto:hansch1996@gmail.com)

### PENDIDIKAN FORMAL

2014-2019 : Universitas Tarumanagara Fakultas Ekonomi  
Jurusan Akuntansi, Jakarta Barat  
2011-2014 : SMA IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2008-2011 : SMP IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2003-2008 : SD IPEKA Pluit, Jakarta Utara  
2002-2003 : SD Methodist, Jakarta Utara

Jakarta, 25 Juli 2019



Hans Christopher

# Turnitin Originality Report

Processed on: 17-Jul-2019 18:08 WIB  
ID: 1152611733  
Word Count: 14228  
Submitted: 1

  
(Lerbin R. Aritonang R.)  
Manajemen Litbang FE UNTAR

Similarity Index

24%

Similarity by Source

Internet Sources: 20%  
Publications: 7%  
Student Papers: 29%

PENGARUH LIKUIDITAS,  
PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
PROFITABILITAS, NON-DEBT TAX  
SHIELD DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL

PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) TAHUN 2015- By  
Sa Hans Christopher

2% match (student papers from 19-Apr-2016)  
[Submitted to Trisakti University on 2016-04-19](#)

2% match (Internet from 17-Feb-2017)  
<http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/sca->

[1/article/viewFile/806/ 24](#)

1% match (Internet from 10-Jun-2019)  
<https://www.scribd.com/document/397086802/bab-1-2-3-4-tanggal-1-januari-docx>

1% match (Internet from 12-Apr-2015)  
<http://repository.ipb.ac.id/bitstream/handle/123456789/65437/h13cwi.pdf?sequence=1>

1% match (Internet from 31-Mar-2019)  
[https://sinta.unud.ac.id/uploads/dokumen\\_dir/82f5549d68ae61d56e739b57d744f9e1.pdf](https://sinta.unud.ac.id/uploads/dokumen_dir/82f5549d68ae61d56e739b57d744f9e1.pdf)

1% match (student papers from 30-May-2018)  
[Submitted to Universitas Diponegoro on 2018-05-30](#)

1% match (Internet from 17-Dec-2018)  
[http://www.tsm.ac.id/getattachment/a5e95a96-c271-4004-b528-641d67118a39/12\\_JBA\\_Juni17.pdf.aspx](http://www.tsm.ac.id/getattachment/a5e95a96-c271-4004-b528-641d67118a39/12_JBA_Juni17.pdf.aspx)

1% match (Internet from 26-Jul-2018)  
<http://eprints.perbanas.ac.id/11/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf>

1% match (Internet from 17-Feb-2019)  
<https://anzdoc.com/pengaruh-struktur-aktiva-ukuran-perusahaan-dan-profitabilita.html>

1% match (Internet from 20-May-2019)  
<https://adoc.tips/skripsi-diajukan-kepada-fakultas-ekonomi-universitas-negeri-29c6bef102d1e978fce7f7fc5a86db7d42517.html>

1% match (student papers from 30-May-2018)  
[Submitted to Universitas Diponegoro on 2018-05-30](#)

1% match (student papers from 16-Apr-2018)  
[Submitted to Udayana University on 2018-04-16](#)

1% match (Internet from 07-Sep-2017)  
[http://eprints.uny.ac.id/43354/1/SKRIPSI\\_YUSWANANDRE%20SANTOSO\\_12812144021.pdf](http://eprints.uny.ac.id/43354/1/SKRIPSI_YUSWANANDRE%20SANTOSO_12812144021.pdf)

1% match (Internet from 24-Jun-2017)  
<http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/download/2730/1773>

1% match (Internet from 07-Aug-2018)  
<http://repository.unhas.ac.id/bitstream/handle/123456789/17748/SOFT%20COPY%20SKRIPSI%20.pdf?sequence=1>

1% match (student papers from 08-Jan-2017)



FR-FE-4.7.RO

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama mahasiswa : Hans Christopher  
NPM (Nomor Pokok Mhs.) : 125140338  
Program Studi : S.1 Jurusan Akuntansi  
Alamat : Jelambar Barat No.19 RT/RW 02/10  
Grogol, Jakarta Barat  
Telp. : H.P. 085775050502

Dengan ini saya menyatakan, apabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat / menyontek
2. Mengutip tanpa menyebutkan sumbernya
3. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan S.1 Akuntansi dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan di skors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta 25-7-2019



Hans Christopher  
nama lengkap mhs.

### CATATAN :

1. Di fotocopy 5 X, untuk mahasiswa yang bersangkutan,
2. Asli dikembalikan ke Jurusan .....
3. Harap dilampirkan pada setiap Soft Cover maupun Hard Cover Skripsi