

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, *TAX RATE*,
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

KHALIMATUS SA'DIYAH
2015310535

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2019**

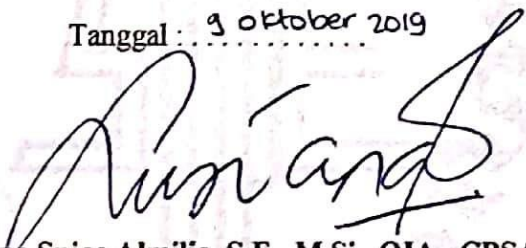
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Khalimatus Sa'diyah
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 Juni 1997
N.I.M : 2015310535
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, *Tax Rate*,
Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap
Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 9 Oktober 2019



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

NIDN : 0704127401

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 19 Oktober 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

THE EFFECT OF PROFITABILITY, ASSET STRUCTURE, TAX RATE, SALES GROWTH, AND LIQUIDITY ON CAPITAL STRUCTURE IN CONSUMER GOODS INDUSTRIES

Khalimatus Sa'diyah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, East Java, Indonesia
e-mail : sdiyahh97@gmail.com
Wonocolo Gg. Benteng I/18-A

ABSTRACT

The aims of this study is to examine the effect of profitability, asset structure, tax rate, sales growth, and liquidity on capital structure in the in the consumer goods industry in the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all the 43 consumer goods industry in the Indonesia Stock Exchange during the 2013-2017 period. The sampling technique that used is purposive sampling, by that technique the final sample was 122 industries. The sources of data is a secondary data from idx. This study uses associative method and multiple linear regression analysis techniques aided by SPSS 23, which includes the classical assumption, as well as the partial test (t test) with a significance level $\alpha = 0.05$. the results of the analysis show that asset structure positive effect on the capital structure and liquidity negative effect on the capital structure. And while profitability, tax rate and sales growth have no effect on the capita; structure.

Keywords: Capital structure, profitability, asset structure, tax rate, sales growth, liquidity

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Menurut D. Agus dan Martono (2011:240), struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Total utang berasal dari modal asing dan modal sendiri adalah ekuitas perusahaan Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Perusahaan memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Keputusan struktur modal secara langsung dapat mempengaruhi kondisi serta nilai

perusahaan untuk dapat selalu berkembang dan bertahan dalam dunia industri.

Peran manajer sangat penting dalam menentukan keputusan biaya permodalan perusahaan, apakah perusahaan tersebut menggunakan modal dari internal atau modal dari eksternal atau menggunakan sumber modal dari internal dan eksternal. Manajer harus mempertimbangkan penggunaan sumber modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan dan harus melihat seberapa besar kebutuhan modalnya. Jika tidak dilakukan pertimbangan yang tepat, maka perusahaan tidak akan mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Menghindari hal itu perusahaan dapat memanfaatkan sumber dana dari eksternal, yaitu dengan cara menekan dana dari utang. Manajer juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang akan didapat, dan apakah itu akan memberikan keuntungan bagi

perusahaan. Tingkat risiko berupa tingkat pengembalian atas aset.

Ketika suatu perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan seringkali mengalami permasalahan pada struktur modal (*capital structure*). Keputusan dalam menentukan struktur modal dapat memiliki pengaruh secara langsung terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham dan juga besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan masalah yang penting didalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus pandai dalam mengambil keputusan serta menentukan komposisi struktur modal yang tepat.

Menurut Michael Adi & R. Djoko (2018), apabila total utang yang dibagi oleh ekuitas yang berarti jika utang lebih banyak daripada modal sendiri maka rasio DER akan berada diatas angka satu, sehingga pemakaian dana untuk aktivitas perusahaan akan lebih banyak memakan dari unsur utang perusahaan. Hal ini menjadikan perusahaan memiliki tanggungan beban modal yang bisa jadi cukup besar, risiko perusahaan akan terus meningkat, risiko perusahaan akan terus meningkat apabila investasi yang dilakukan tidak menghasilkan keuntungan secara optimal. Berdasarkan alasan tersebut maka para investor tentunya akan cenderung lebih tertarik oleh DER yang kurang dari angka satu, karena jika DER lebih dari angka satu menunjukkan risiko dari perusahaan tersebut cukup besar.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Berdasarkan *Trade-off Theory* muncul sebagai salah satu teori struktur modal yang menjelaskan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Brealey, dkk (2008:24) mengemukakan bahwa sumber utama modal perusahaan yang pertama kali

harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada para pemilik perusahaan atau pemegang saham (laba ditahan). Laba ditahan ini akan diinvestasikan kembali dalam usaha atau proyek perusahaan yang menguntungkan. Jika laba ditahan tidak cukup untuk membiayai proyek investasi yang menguntungkan tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan mencari dana dari utang dan kemudian dari modal sendiri atau ekuitas. Utang tersebut harus dioptimalkan. Tingkat utang yang optimal terjadi ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (keuntungan) yang tinggi akan menghindari dari pajak, perusahaan tersebut berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya. Utang yang tinggi tersebut dapat mengurangi pajaknya. Sedangkan berdasarkan *Pecking Order Theory*, Brealey, dkk (2008:24) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas (keuntungan) yang tinggi, maka tingkat utangnya rendah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang besar. Pada teori ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Smart, dkk (2004) berpendapat bahwa

Variabel yang pertama yang digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba (keuntungan) dalam hubungan penjualan, total aset, ataupun modal sendiri. Profitabilitas menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai target yang telah ditentukan sebelumnya dan menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang telah dibuat oleh manajemen (Mamduh M. dan Abdul Halim, 2016:157). Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan memenuhi kebutuhan sumber dananya sendiri. Tidak menggunakan sumber dana dari eksternal.

Variabel yang kedua adalah struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen pada aset, baik itu aset lancar (*current asset*) maupun (*fixed asset*). Keputusan investasi akan tercermin pada struktur asetnya (Lukman Syamsudin, 2011:9). Dapat dikatakan bahwa struktur aset menggambarkan perbandingan antara total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Maka semakin tinggi struktur aset yang dimiliki perusahaan, itu akan semakin tinggi perusahaan menjamin utang jangka panjang yang telah dipinjam. Adanya pertumbuhan aset menandakan bahwa perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dan hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat aset yang tinggi umumnya menggunakan sumber dana dari eksternal (eksternal). Dikarenakan aktivitas perusahaan yang terus menerus dan sangat membutuhkan biaya yang lebih besar.

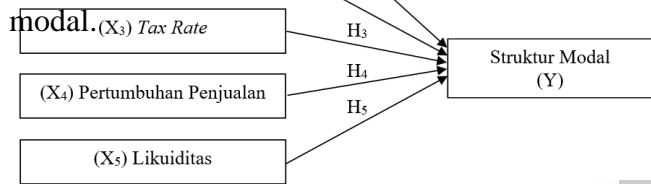
Variabel yang ketiga adalah *Tax Rate*. Perusahaan harus membayarkan sejumlah pajak yang telah dibebankan sesuai dengan tarif pajak yang berlaku atas penghasilan yang diperoleh perusahaan tersebut. Pajak juga berperan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Keuntungan dari digunakannya utang yaitu adanya keringanan pajak atau penghematan pajak. Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan akibat dari digunakannya utang dalam struktur modal. Jika semakin tinggi tingkat pajak suatu perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, dan semakin besar pula daya tarik penggunaan utang. Dengan memanfaatkan utang yang tinggi, maka akan mengurangi jumlah pajak.

Variabel yang keempat adalah Pertumbuhan Penjualan. Perusahaan yang berada dalam industri mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya. Seperti yang dikatakan Weston dan Brigham (2005),

perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang cepat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan dalam melakukan usaha untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan.

Variabel yang kelima adalah Likuiditas. Menurut Agus Sartono (2011), likuiditas adalah kemampuan perusahaan guna membayar kemampuan financial jangka pendek tepat pada waktunya likuiditas perusahaan ditunjukan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total utang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Posisi likuiditas perusahaan berhubungan dengan apakah perusahaan mampu melunasi kewajibannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan "kemampuan untuk membayar" dari perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang banyak menggunakan aset lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk

membayai aktivitas operasi dan investasinya. Ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi utang jangka pendeknya. Berkurangnya utang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi utang dalam struktur modal.



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Peneliti melakukan pengamatan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan telah diaudit. Peneliti hanya melakukan penelitian dengan menguji lima variabel antara lain profitabilitas, struktur aset, *tax rate*, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal dengan menggunakan *purposive sampling*.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas juga dijadikan oleh perusahaan sebagai alat ukur dari kinerja manajemen dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki pendanaan dari sumber internal yang lebih besar. Perusahaan mampu membiayai seluruh aktivitas operasinya sendiri. Penggunaan sumber dana dari eksternal jauh lebih kecil. Kondisi keuangan yang baik akan terhindar dari pinjaman kepada pihak eksternal. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari internal untuk membiayai seluruh

aktivitas yang dilakukan perusahaan (Kasmir, 2012). Pernyataan ini sesuai dengan pecking order theory, dimana pada teori tersebut menyatakan bahwa manajemen lebih cenderung mengutamakan pendanaan internal (seperti laba ditahan) untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan melakukan pembiayaan eksternal (utang) dilakukan apabila pembiayaan internal dirasa tidak dapat menutupi keperluan dana yang dibutuhkan.

Berdasarkan hasil riset sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara peneliti Riski Ayu, dkk (2017) yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun penelitian yang dilakukan Ghia Ghaida (2016), Neghabi & Rafiee (2013), Glenn Indrajaya, dkk (2011) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari A.A Ngr & Made Rusmala (2016), Luh Putu, dkk (2016), Erika Jimena (2015), Meidera Elsa (2014) dan Akinyomi & Olagunju (2013) berbanding terbalik, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menjadi alasan peneliti untuk ingin meneliti kembali pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

H₁: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi maka lebih memiliki potensi yang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal (utang) untuk mendanai kebutuhan modalnya (Ni Made Noviana, dkk, 2017). Besar kecilnya aset dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan untuk menggunakan utang. Apabila jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan dikategorikan besar, perusahaan akan mendapatkan peluang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman. Aset tetap yang dimiliki perusahaan mencerminkan jaminan utang perusahaan

kepada pihak penyedia dana. Semakin besar jaminan (aset) yang ditawarkan oleh perusahaan, maka akan semakin bertambah juga tingkat kepercayaan pihak penyedia dana terhadap perusahaan.

Berdasarkan hasil riset sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara peneliti Riski Ayu, dkk (2017), Glenn Indrajaya, dkk (2011), Akinyomi & Olagunju (2013), Meidera Elsa (2014) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan pendapat, Ghia Ghaida (2016), Erika Jimena (2015), dan Neghabi & Rafiee (2013) yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini menjadi alasan peneliti untuk ingin meneliti kembali pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh *tax rate* terhadap struktur modal

Menurut Luh Putu, dkk (2016), tingkat pajak adalah rata-rata pajak yang dibayar oleh perusahaan dibagi dengan laba yang dikenakan pajak. Perusahaan yang memiliki tingkat pajak yang rendah cenderung memiliki struktur modal yang juga rendah dikarenakan perusahaan memiliki keuntungan yang lebih besar. Begitu juga sebaliknya, bila pajak perusahaan tinggi, maka penggunaan utang akan tinggi. Semakin rendah tarif pajak perusahaan, maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

Berdasarkan hasil riset sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara peneliti A.A Ngr dan Made Rusmala (2016), Akinyomi & Olagunju (2013), dan Neghabi & Rafiee (2013) menunjukkan bahwa tarif pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016) dan Erika Jimena (2015) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal. Hal ini menjadi alasan peneliti untuk ingin

meneliti kembali pengaruh *tax rate* terhadap struktur modal

H₃: *Tax rate* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Siti Hardanti dan Barbara Gunawan (2010) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualannya rendah, struktur modal perusahaan relatif kecil, sehingga dapat dipenuhi oleh laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

Berdasarkan hasil riset sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara peneliti Neghabi & Rafiee (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016), Erika Jimena (2015), Akinyomi & Olagunju (2013), Glenn Indrajaya, dkk (2011) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menjadi alasan peneliti untuk ingin meneliti kembali pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

H₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Menurut A.A Ngr dan Made Rusmala (2016), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, karena dalam teori *pecking order* perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal

dibandingkan menggunakan dana dari eksternal. Karena sumber dana internal lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana eksternal disamping itu juga dengan menggunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang.

Berdasarkan hasil riset sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara penelitian Luh Putu, dkk (2016), I Putu & Gede Mertha (2015) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal. Namun penelitian A.A Ngr dan Made Rusmala (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menjadi alasan peneliti untuk ingin meneliti kembali pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

H₅: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam golongan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan dengan sumber data yang diambil, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu sumber data yang sudah diolah oleh pihak lain. Sedangkan berdasarkan dengan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang berisikan angka (Sugiyono, 2015:141). Data-data yang akan digunakan pada penelitian ini merupakan data kuantitatif yang diperoleh dari Pusat Pasar Modal Bursa Efek Indonesia.

Tujuan dari penelitian kuantitatif yang diterapkan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil analisis melalui perhitungan angka yang valid dari software SPSS dan dapat dianalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas, struktur aset, *tax rate*, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Batasan Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan barang konsumsi tahun 2013-2017. Peneliti melakukan pengamatan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan sesuai dengan kriteria. Peneliti hanya melakukan penelitian dengan menguji lima variabel independen antara lain profitabilitas, struktur aset, *tax rate*, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Identifikasi Variabel

Variabel dependen pada penelitian ini adalah peringkat obligasi Y= Struktur Modal. Variabel independen yang terdapat pada penelitian ini adalah rasio keuangan X₁= Profitabilitas X₂= Struktur Aset X₃= *Tax rate* X₄= Pertumbuhan Penjualan X₅=Likuiditas

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2015:61). Variabel terikat pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal (DER) adalah perbandingan antara utang dengan modal sendiri dan digunakan untuk menutupi utang-utang kepada pihak luar (Kasmir, 2012:158). Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

1. Profitabilitas (X₁)

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROA (Return on Aset). Menurut Mamduh M. & Abdul Halim (2016:157), ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan). Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$ROA = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

2. Struktur Aset (X2)

Weston dan Brigham (2005:175) mengatakan bahwa struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$FTA = \frac{\text{Fixed assets}}{\text{Total assets}}$$

3. Tax Rate (X3)

Tingkat pajak adalah tingkat pajak yang dibayarkan atas penghasilan yang diterima perusahaan yang kemudian dibagi dengan penghasilan kena pajaknya (Gitman, 2012:47). Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$\text{Tax rate} = \frac{\text{Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

4. Pertumbuhan Penjualan (X4)

Menurut Kasmir (2012), pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$Grth = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

5. Likuiditas (X5)

Likuiditas yang dimaksudkan yaitu rasio lancar (current ratio). Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relative terhadap utang lancarnya (Mamduh M. & Abdul Halim, 2016:75). Penelitian ini menggunakan skala pengukuran yang dirumuskan dalam rumus :

$$CR = \frac{\text{Total current asset}}{\text{Total current liability}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2013-2017.
2. Tidak mengalami kerugian.
3. Melaporkan laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2013-2017 dan informasi yang disajikan perusahaan lengkap dan jelas berkaitan dengan penelitian.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, data tersebut diperoleh dari mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) dengan mencari data-data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 yang telah diaudit.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Tata cara pengumpulan, pencatatan, penyusunan dan penyajian data penelitian dalam bentuk tabel frekuensi atau grafik dan selanjutnya dilakukan pengukuran nilai-nilai

statistiknya seperti rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Uji Kualitas Data (Uji Asumsi Klasik)

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi.

Uji Normalitas

Uji yang bisa digunakan untuk menguji normalitas data adalah Kolmogorof-Smirnov test. Jika probabilitas z statistik > 0.05, maka nilai residual terdistribusi secara normal. Sedangkan jika probabilitas z statistik < 0.05 maka nilai residual dalam suatu model regresi tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai tolerance atau VIF. Model regresi akan bebas dari multikolinieritas jika nilai tolerance > 0,10 atau jika VIF < 10

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Algifari, 2000). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini melalui Run test dan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai asymp. sig. > alpha 0,05 (Imam Ghazali, 2016:107).

Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan Uji Glejser untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Dilihat pada tabel hasil dari olah SPSS dengan uji heteroskedastisitas, kriteria yang digunakan adalah jika diperoleh nilai sig. > 0,05, maka model dikatakan bebas dari heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika diperoleh nilai signifikan $\leq 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis dan Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23 for

windows. Secara umum persamaan untuk regresi linier berganda penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon$$

Keterangan :

Y	= Struktur Modal
a	= Konstanta
1,2,3,4,5,6	= Koefisien Regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= Struktur Aset
X3	= Tax Rate
X4	= Pertumbuhan Penjualan
X5	= Likuiditas

Uji F

Uji nilai F adalah uji untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu struktur modal, apabila nilai signifikansi Fhitung lebih kecil dari alpha (0,05).

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted Rsquare*)

Nilai Adjusted Rsquare menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variasi variabel tergantung.

Uji t

Uji nilai t adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel bebas variabel terikat yaitu struktur modal. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat sedangkan hipotesis diterima jika nilai sig (P value) < 0,05 (α)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisi Deskriptif

Struktur Modal Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan, dimana dapat diartikan sebagai pembelanjaan secara permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio, yaitu dengan membagi antara total liabilitas dengan ekuitas.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk struktur modal (DER) yaitu nilai rata-rata struktur modal perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebesar 0,6079 atau 60,79%. Untuk struktur modal tertinggi dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2017 sebesar 1,3571 atau 135,71%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Sedangkan struktur modal terendah dicapai oleh PT. Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2014 sebesar 0,0709 atau 7,09%. Hal tersebut menunjukkan bahwa oleh PT. Sido Muncul Tbk (SIDO) memiliki tingkat ekuitas yang besar sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan ekuitas (modal sendiri) dan perusahaan tidak terbebani dengan pembayaran bunga pinjaman. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6079 dan standar deviasi sebesar 0,3489. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean), data struktur modal bersifat homogen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba (keuntungan) dalam hubungan penjualan, total aset, ataupun modal sendiri. Perusahaan cenderung akan menggunakan modal sendiri sebagai dana investasi. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Aset* (ROA), yaitu dengan membagi antara laba bersih dengan total aset.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk profitabilitas (ROA) yaitu rata-rata (mean) profitabilitas perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebesar 0,1398 atau 13,98%. Untuk tingkat profitabilitas yang tinggi dicapai oleh PT. Integra Indocabinet Tbk (WOOD) pada tahun 2015 sebesar 2,4951 atau 249,51%, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dan perusahaan mampu mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal sendiri (laba). Sedangkan tingkat profitabilitas terendah dicapai oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk (INAF) pada tahun 2016 sebesar 0,0009 atau 0,09%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Indofarma (Persero)

Tbk (INAF) memiliki aset yang rendah sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang rendah. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1398 dan standar deviasi sebesar 0,2400. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean), data profitabilitas bersifat heterogen.

Sruktur aset menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur aset diukur dengan menggunakan *Fixed Total Aset* (FTA) yaitu dengan membagi antara aset tetap dengan total aset. Ketika perusahaan memiliki struktur aset yang tinggi, maka semakin tinggi perusahaan menjamin utang jangka panjang yang telah dipinjam.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk struktur aset (FTA) yaitu rata-rata struktur aset perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebesar 0,3110 atau 31,10%. Tingkat struktur aset yang tinggi dicapai oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) pada tahun 2014 sebesar 0,7840 atau 78,40%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) memiliki aset tetap yang tinggi dibandingkan dengan total asetnya. Sedangkan tingkat struktur aset yang rendah dicapai oleh PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) pada tahun 2014 sebesar 0,0041 atau 0,41%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) memiliki aset tetap yang rendah dibandingkan dengan total asetnya. Pada tahun 2013-2017 diketahui bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3110 dan standar deviasi 0,1481. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean), data struktur aset bersifat homogen.

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang terkena pajak yang diperoleh. Tarif pajak yang berlaku bagi badan berdasarkan pasal 17 UU PPh adalah 25%. Perusahaan harus membayarkan sejumlah pajak yang telah dibebankan sesuai dengan tarif pajak yang berlaku atas

penghasilan yang diperoleh perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, tarif pajak diukur dengan menggunakan *Tax Rate* yaitu dengan membagi antara beban pajak dengan laba sebelum pajak.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk *tax rate* (TR) yaitu rata-rata tingkat tarif pajak pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2013-2017 sebesar 0,2592 atau 25,92%. Untuk tingkat tarif pajak yang tinggi dicapai oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,8146 atau 81,46%. Laba yang tinggi membuat pajak akan semakin tinggi. Sedangkan tingkat tarif pajak terendah dicapai oleh PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) pada tahun 2013 sebesar 0,0598 atau 5,98%. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba sebelum pajak PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) sehingga beban pajak yang harus dibayar juga rendah. Pada tahun 2013-2017 diketahui bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2592 dan standar deviasi sebesar 0,0835. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean), data tarif pajak bersifat homogen.

Pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan perusahaan di setiap tahun. Dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan dihitung dengan membagi antara selisih total penjualan tahun bersangkutan dan total penjualan sebelum tahun bersangkutan dengan total penjualan sebelum tahun bersangkutan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi perusahaan tersebut cenderung melakukan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan perusahaan. Sehingga perusahaan akan menggunakan utang yang lebih banyak.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk pertumbuhan penjualan (GRTH) yaitu rata-rata perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebesar 0,1185 atau 11,85%. Untuk tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dicapai oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2014 sebesar sebesar 1,4354 atau 143,54%. Hal tersebut menunjukkan bahwa penjualan bersih

perusahaan tahun yang bersangkutan tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan bersih tahun sebelumnya. Sehingga membuat pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat. Sedangkan tingkat pertumbuhan terendah dicapai oleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2017 sebesar -1,0000 atau -100%. Hal tersebut menunjukkan penjualan bersih tahun bersangkutan lebih rendah dibandingkan penjualan bersih tahun sebelumnya, sehingga tidak terjadi pertumbuhan penjualan. Pada tahun 2013-2017 diketahui bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1185 dan standar deviasi sebesar 0,2689. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean), data pertumbuhan penjualan bersifat heterogen.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan guna membayar kemampuan *financial* jangka pendek tepat pada waktunya likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Dalam penelitian ini, likuiditas dihitung dengan membagi total aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total utang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil.

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari uji statistik deskriptif untuk likuiditas (CR) yaitu rata-rata perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebesar 2,9721 atau 297,21%. Untuk tingkat likuiditas tertinggi dicapai oleh PT. Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2014 sebesar 1.025,42%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Sido Muncul Tbk (SIDO) memiliki aset lancar yang tinggi sebesar 197,21% dibandingkan total utang jangka pendeknya. Sedangkan tingkat likuiditas terendah dicapai oleh PT. Sariguna Primatirta (CLEO) pada tahun 2016 sebesar 0,5861 atau 58,61%. Hal tersebut menunjukkan bahwa total aset lancar perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan total liabilitas jangka pendeknya, sehingga perusahaan tidak dapat membayar utang jangka pendeknya. Pada tahun 2013-2017 diketahui

bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 2,9721 dan standar deviasi 1,8421. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean), data likuiditas bersifat homogen.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	122	0.0709	1.3571	0.6079	0.3489
ROA	122	0.0009	2.4951	0.1398	0.2400
FTA	122	0.041	0.7840	0.3110	0.1481
<i>Tax Rate</i>	122	0.0598	0.8146	0.2592	0.0835
GRTH	122	-1.0000	1.4354	0.1185	0.2689
CR	122	0.5861	10.2542	2.9721	1.8421
Valid N (listwise)	122				

Sumber: Data diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 2 berikut menunjukkan bahwa nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov*

0.195 > 0.05, sehingga dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	122
Test Statistik	0.072
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.195

Sumber: Data diolah

Uji Multikolonieritas

Dari hasil penelitian diperoleh nilai tolerance semua variabel lebih dari 0,10 dan Variance inflation factor (VIF) kurang dari 10,

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model		Correlations			Collinearity Statistiks	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	ROA	-0.107	-0.106	-0.055	0.896	1.116
	FTA	0.639	0.556	0.347	0.798	1.253
	TAX RATE	0.098	0.165	0.086	0.919	1.088
	GRTH	0.193	0.087	0.045	0.919	1.089
	CR	-0.776	-0.710	-0.523	0.779	1.284

Sumber : Data diolah

Uji Autokorelasi

Pengujian ini menggunakan *uji run test* dan menunjukkan nilai nilai signifikansi

sebesar $0.856 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi, sehingga analisis regresi linier dapat dilanjutkan.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.01843
Cases < Test Value	61
Cases >= Test Value	61
Total Cases	122
Number of Runs	63
Z	0.182
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.856

Sumber : Data diolah

Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan *Uji Glejser* untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah

heteroskedastisitas. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel independen hasil regresi antara absolut residual dengan variabel independen lebih

besar dari $\alpha = 0.05$, hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengalami kasus-kasus heteroskedastisitas. Sehingga interpretasi model regresi dapat dilanjutkan.

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.067	0.051		1.315	0.191
ROA	-0.020	0.041	-0.047	-0.485	0.628
FTA	0.084	0.070	0.121	1.191	0.236
TAX RATE	0.173	0.116	0.141	1.488	0.139
GRTH	0.033	0.036	0.087	0.920	0.359
CR	0.003	0.006	0.056	0.547	0.585

Sumber:

Data

diolah

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi berganda memperoleh hasil di atas maka persamaan model regresi sebagai berikut :

$$DER = 0.564 - 0.085 (ROA) + 0.914 (FTA) + 0.377 (TAX RATE) + 0.061 (GRTH) - 0.112 (CR) + e$$

Uji Hipotesis

Uji F

Uji hipotesis pada penelitian ini diperoleh nilai signifikansi F hitung sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa signifikan F hitung lebih kecil dari signifikan 0.05, yang dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas,

struktur aset, *tax rate*, pertumbuhan penjualan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan dapat disimpulkan bahwa model fit sehingga dapat dilakukan interpretasi lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (Adjusted Rsquare)

Pada penelitian ini diperoleh bahwa nilai *Adj R square* = 0,720. Hal tersebut berarti pengaruh ROA, FTA, TAX RATE, GRTH, dan CR terhadap DER sebesar 72,00% yang berarti ada faktor lain sebesar 28,00% yang tidak masuk dalam model yang dijelaskan oleh *error*.

Uji t

Tabel 6

Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keputusan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0.564	0.091		6.168	0.000	
	ROA	-0.085	0.074	-0.059	-1.153	0.251	H ₁ ditolak
	FTA	0.914	0.127	0.388	7.205	0.000	H ₂ diterima
	TAX RATE	0.377	0.210	0.90	1.798	0.075	H ₃ ditolak
	GRTH	0.061	0.065	0.047	0.937	0.351	H ₄ ditolak
	CR	-0.112	0.010	-0.592	-10.873	0.000	H ₅ diterima

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4.16 hasil uji t dari masing-masing keenam variabel independen yang telah diuji menunjukkan terdapat tiga variabel yang

signifikan, yaitu struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis. Karena nilai signifikansi < 0.05.

Penjelasan lebih lanjut mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap struktur modal sebagai berikut :

Tabel 7

Rangkuman Analisis Deskriptif

	Rata-rata Struktur Modal	Jumlah Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aset	Tax Rate
Struktur Modal diatas rata-rata	0.6079	52	0.1394	0.4144	0.2656
Struktur Modal dibawah rata-rata	0.6079	70	0.1401	0.2343	0.2544
	Rata-rata Struktur Modal	Jumlah Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Likuiditas	
Struktur	0.6079	52	0.1439	1.6246	

Modal di atas rata-rata				
--------------------------------	--	--	--	--

Tabel 7
Rangkuman Analisis Deskriptif

	Rata-rata Struktur Modal	Jumlah Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Likuiditas
Struktur Modal dibawah rata-rata	0.6079	70	0.0997	3.9730

Profitabilitas

Nilai signifikan profitabilitas (ROA) sebesar $0.251 > 0.05$ dengan nilai $t -1.153$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaannya. Pendanaan internal diperoleh dari saldo laba berjalan atau saldo laba tahun sebelumnya yang dihasilkan dari seluruh kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan menempatkan pendanaan internal sebagai prioritas utama untuk meminimalisir masalah di masa yang akan datang. Perusahaan akan melakukan pembiayaan dengan utang apabila pembiayaan internal dirasa tidak dapat menutupi keperluan dana yang dibutuhkan. Namun uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat selisih rata-rata variabel profitabilitas antara nilai rata-rata struktur modal yang bernilai di atas rata-rata dengan nilai rata-rata struktur modal yang dibawah rata-rata. Sehingga profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Karena pada penelitian ini perusahaan mengalami penurunan penjualan dikarenakan daya beli masyarakat menurun. Sehingga laba yang

didapat akan menurun dan perusahaan membutuhkan tambahan modal yang berasal dari hutang dan membuat beban bunga yang berasal dari utang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian A.A Ngr & Made Rusmala (2016), Luh Putu, dkk (2016), Erika Jimena (2015), Meidera Elsa (2014), dan Akinyomi & Olagunju (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur Aset

Nilai signifikan struktur aset (FTA) sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai $t 7.205$, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Dimana struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur aset akan mempengaruhi perubahan struktur modal. Aset tetap merupakan sumber utama bagi perusahaan untuk menghasilkan produk penjualan perusahaan, semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang untuk mendapatkan hutang semakin tinggi sehingga akan menghasilkan produk penjualan yang tinggi juga, tingginya penjualan yang diraih akan memberikan keuntungan bagi perusahaan yaitu besarnya laba yang didapat, dimana laba tersebut menjadi modal utama bagi perusahaan.

Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*, aset tetap yang dimiliki perusahaan mencerminkan jaminan utang perusahaan. Perusahaan akan memanfaatkan utang guna meningkatkan proses produksi. Semakin besar jaminan aset yang ditawarkan oleh perusahaan, maka akan semakin bertambah juga tingkat kepercayaan dari penyedia dana. Sehingga penggunaan utang akan meningkat. Selain itu aset tetap merupakan sebagai jaminan atas hutang jangka panjang yang dipinjam oleh perusahaan. Karena semakin tinggi aset yang dijamin oleh perusahaan, maka akan semakin bertambah tingkat kepercayaan pihak penyedia dana terhadap perusahaan. Sehingga sumber dana dari utang akan cenderung lebih tinggi daripada modal sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Riski Ayu, dkk (2017), Meidera Elsa (2014), Akinyomi & Olagunju (2013), dan Glenn Indrajaya, dkk (2011) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Tax Rate

Nilai signifikan *tax rate* (TR) sebesar $0.075 > 0.05$ dengan nilai t 1.798, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dimana *tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat selisih rata-rata variabel *tax rate* antara nilai rata-rata struktur modal yang bernilai di atas rata-rata dengan nilai rata-rata struktur modal yang dibawah rata-rata. Sehingga *tax rate* tidak mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini bisa terjadi karena perusahaan tidak berani mengambil risiko yang tinggi untuk menggunakan hutang yang terlalu besar dalam mendanai aktivitasnya guna memperoleh penghematan pajak yang berasal dari beban bunga dengan mempertimbangkan semakin tingginya biaya kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan dibandingkan dengan penghematan pajak yang diperoleh. Berdasarkan dengan *trade-off theory* seharusnya sumber modal pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang

tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham. Namun jika laba tersebut tidak mencukupi maka perusahaan akan meningkatkan utangnya, dan utang tersebut harus dioptimalkan. Tingkat utang yang optimal terjadi ketika melakukan penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016) dan Erika Jimena (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara tarif pajak dengan struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan

Nilai signifikan pertumbuhan penjualan (GRTH) sebesar $0.351 > 0.05$ dengan nilai t 0.937, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat selisih rata-rata variabel pertumbuhan penjualan antara nilai rata-rata struktur modal yang bernilai di atas rata-rata dengan nilai rata-rata struktur modal yang dibawah rata-rata. Sehingga pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal. Karena pada penelitian ini perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang. Sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan. Berdasarkan *pecking order theory*, sumber modal pertamakali berasal dari dana internal. Namun apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal untuk tambahan modal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu seperti utang yang memiliki risiko rendah, selanjutnya ke utang yang memiliki risiko, hingga penerbitan obligasi dan penerbitan saham biasa. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016),

Erika Jimena (2015), Akinyomi & Olagunju (2013), Glenn Indrajaya (2013), dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas

Nilai signifikan likuiditas (CR) sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai $t -10.873$, maka dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima. Dimana likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki aset lancar yang besar menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi. Sehingga perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya. Sehingga akan menurunkan total hutang dan yang akhirnya membuat struktur modal akan menjadi lebih kecil. Berdasarkan pecking order theory, perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaannya. Karena sumber dana dari internal dianggap lebih aman. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016), I Putu Gede Mertha (2015) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2015) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, tax rate, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Metode pengambilan sampel penelitian ini dengan menggunakan teknik

purposive sampling. Sampel penelitian ini ialah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

Sampel perusahaan yang menjadi data untuk diuji sebelum outlier berjumlah 162 data, kemudian ada 40 data outlier sehingga diperoleh data setelah outlier sebanyak 122 data. Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini antara lain analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis yang menggunakan uji regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diperoleh hasil yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan utang ke pihak eksternal. Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur aset, semakin besar pula penggunaan struktur modal perusahaan. Hal tersebut terjadi karena aset yang baik dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman (utang). *Tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak mengambil risiko pajak yang terlalu tinggi, sehingga penggunaan hutang juga tidak terlalu tinggi. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan utang kepada pihak eksternal (kreditur). Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas dapat menjadi jaminan lancarnya perusahaan untuk memnuhi utang jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat aset lancar yang tinggi membuat perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya dengan cepat.

Penelitian yang telah dilakukan terdapat kekurangan yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian dan dapat dijadikan sebagai evaluasi untuk penelitian

selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan pada penelitian ini sebagai yaitu, terbatasnya jumlah sampel yang digunakan disebabkan karena data outlier yang timbul pada saat dilakukan uji normalitas. Sehingga banyak data yang tidak digunakan. Kemudian adanya pengurangan jumlah data akibat beberapa perusahaan mengalami kerugian dan tidak melaporkan informasi keuangan secara lengkap selama tahun penelitian, sehingga data perusahaan tersebut tidak dapat diolah lebih lanjut oleh peneliti.

Dengan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yang bersifat

untuk mengembangkan pada peneliti selanjutnya yaitu, peneliti selanjutnya dapat memperluas jumlah sampel perusahaan secara keseluruhan, tidak hanya pada perusahaan barang konsumsi sehingga data yang diperoleh akan semakin banyak. Misal perusahaan yang digunakan adalah perusahaan dagang, perusahaan manufaktur, dan lain sebagainya yang memiliki sampel lebih banyak. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya yang berkaitan dengan struktur modal seperti risiko bisnis dan kinerja keuangan.



DAFTAR RUJUKAN

- A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi. (2016). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 2696-2726.
- Agus Sartono. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Akinyomi, Oladele John and Olagunju, Adebayo. (2013). Determinants of capital structure in Nigeria. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 3(4), 999-1005.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart and Marcus, Alan J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi ke Kelima. Terjemahan oleh Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- D. Agus Harjito dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISIA.
- Erika Jimena Arilyn. (2015). Pengaruh rasio keuangan, karakteristik perusahaan dan tarif pajak terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 143-148.
- Ghia Ghaida Kanita. (2017). Pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. *Trikonomika*, 13(2), 127-135.
- Gitman, Lawrence J. (2012). *Principles Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited
- Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(06), 1-23.
- I Putu Arya Ditha Wardana dan Gede Mertha Sudiarta. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 1701-1721.
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Laporan Keuangan dan Tahunan. <https://www.idx.co.id/> diakses tanggal 15 Maret 2019
- Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 3761-3793.
- Lukman Syamsudin. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Rajawali Pers
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Meidera Elsa Dwi Putri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 1(01), 1-10
- Michael Adi Guna dan R. Djoko Sampurno. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012–2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 236-247.
- Neghabi, Zahra Houshmand and Rafiee, Sudabeh Morshedian. (2013). Investigating different influential factors on capital structure of different sectors of industries listed in Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 3(1), 73-80.
- Ni Made Noviana C. D., Ni Luh Gede E. S. dan Made Arie Wahyuni. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2015)). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 17(1), 1-12
- Riski Ayu Pratiwi Batubara, Topowijono, dan Zahroh Z.A. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), 1-9.
- Siti Hardanti dan Barbara Gunawan. (2016). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, Dan Pertumbuhan Penjualan

- Terhadap Struktur Modal. *Journal of Accounting and Investment*, 11(2), 148-165.
- Smart, Scott B., Megginson, William L., and Gitman, Lawrence J. (2004). *Corporate Finance*. Ohio: South-Western, Thomson Learning.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan Keempat. Bandung: Alfabeta, CV.
- Weston, J. Fred dan Brigham, Eugene F. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Terjemahan oleh Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga.

