

LAPORAN PENELITIAN

Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia



Disusun Oleh:

Ketua Peneliti:

Lydia Kurniawan, SE., M.AK NIDN : 0308098502

Anggota Peneliti:

Indra L.S. Siahaan

NIM : 2017031133

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI Y.A.I

JAKARTA

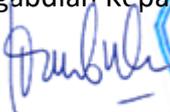
2022

LEMBAR PENGESAHAN

1.	Judul Penelitian	:	Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
2.	Bidang Ilmu Penelitian	:	Akuntansi Keuangan
3.	Ketua Peneliti	:	
	a. Nama Lengkap dan Gelar	:	Lydia Kurniawan SE, M.AK
	b. Jenis Kelamin	:	Perempuan
	c. NIDN	:	0308098502
	d. Golongan/Pangkat	:	Assistant Ahli
	e. Program Studi	:	Akuntansi S1
	f. Email	:	lydia.kurniawan@stie-yai.ac.id
4.	Anggota Tim Peneliti	:	1. Indra L.S. Siahaan- NIM : 2017031133
5.	Waktu Penelitian	:	Maret 2022 s/d Agustus 2022
6.	Biaya Penelitian	:	
	a. Jumlah	:	Rp. 2.500.000
	b. Sumber	:	STIE Y.A.I
7.	Publikasi	:	Perpustakaan STIE Y.A.I

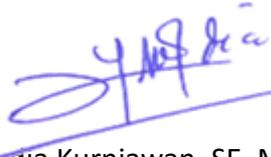
Jakarta, Agustus 2022

Mengetahui,
Ketua Lembaga Penelitian dan
Pengabdian Kepada Masyarakat STIE Y.A.I


(Ida Musdafiah, SE., M.M)
NIDN: 0323057001



Ketua Peneliti


(Lydia Kurniawan, SE, M.AK)
NIDN: 0308098502

Menyetujui
Ketua STIE Y.A.I


(Dr. Reschiwati, SE, MM, Ak. CA.)
NIDN : 0309116603



DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
BAB II KAJIAN LITERATUR.....	3
2.1 Tinjauan Pustaka.....	3
2.2 Kerangka Pemikiran.....	9
2.3 Hipotesis.....	9
BAB III METODELOGI PENELITIAN.....	13
3.1 Pendekatan Penelitian.....	13
3.2 Populasi dan Sampel.....	13
3.3 Analisis Data & Operasionalisasi Variabel.....	14
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	15
4.1 Statistik Deskriptif	15
4.2 Uji Asumsi Klasik	15
4.3 Uji Regresi Linear Berganda	16
4.4 Pengujian Hipotesis	17
4.5 Analisis dan Pembahasan	19
BAB V KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI.....	22
5.1 Simpulan	22
5.2 Saran	22
5.3 Implikasi	23
DAFTAR PUSTAKA.....	24
LAMPIRAN.....	26

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sampel Penelitian	13
Tabel 3.2 Operasional Variabel Penelitian	14
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif CR, NPM, TAT dan Pertumbuhan Laba	15
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	15
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	16
Tabel 4.4 Pemilihan Regresi Data Panel	16
Tabel 4.5 Hasil Regresi Linear Berganda.....	16

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka konseptual Penelitian.....	9
--	---

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Surat Tugas Penelitian.....	26
Lampiran 2 Biaya dan Jadwal Penelitian.....	27

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang maha Esa yang telah memberikan rahmatNya kepada kami sehingga selesainya penelitian ini dengan baik. Penelitian yang sederhana ini dimaksud untuk menjadi bahan kajian bidang akuntansi keuangan dengan judul : **Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.**

Terima kasih yang dalam kami tujukan kepada rekan-rekan yang telah banyak membantu kami, baik moril maupun materil. Juga kami mengucapkan banyak terimakasih kepada Ketua STIE Y.A.I dan Kepala LPPM Y.A.I yang telah memberikan kesempatan ini kepada kami untuk melakukan penelitian dan juga rekan-rekan dosen serta karyawan STIE Y.A.I yang telah memberikan dorongan.

Kami berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi kalangan mahasiswa dan dosen serta masyarakat pada umumnya

Jakarta, Agustus 2022

Peneliti,



(Lydia Kurniawan, SE, M.Ak)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah Effective Tax Rate, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dalam penelitian ini digunakan data sekunder.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dengan menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 7 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel penelitian yang digunakan adalah Effective Tax Rate, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield. Uji yang digunakan adalah Regresi data panel dengan menggunakan Uji Parial (T), Uji Simultan (F) dan aplikasi Eviews 9.0.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa variabel Likuiditas dan Non-Debt Tax Shield berpengaruh negative dan signifikan pada Struktur Modal sedangkan Effective Tax Rate tidak berpengaruh pada Struktur Modal. Secara simultan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non-Debt Tax Shield berpengaruh pada Struktur Modal..

Kata Kunci: Struktur Modal, Effective Tax Rate, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam kondisi ekonomi yang semakin global, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber pendanaan bagi kelangsungan hidupnya. Merancang struktur modal (capital structure) merupakan hal yang kritical didalam pengelolaan perusahaan. Merancang struktur modal mengacu pada seberapa banyak modal atau dana yang berasal dari hutang (pinjaman pihak ketiga) atau modal sendiri / ekuitas yaitu dengan diterbitkan saham baru.

Pada dasarnya segala industri memerlukan modal dari jangka pendek serta jangka panjang, keputusan yang berarti untuk industri merupakan modal yang sudah memastikan keberhasilan industri. Oleh sebab itu, pengelolaan modal dibutuhkan manajemen yang handal supaya memperoleh tercapainya sesuatu tujuan industri jangka panjang maupun jangka pendek (Alvatore, 2014).

Bersumber pada trade - off theory, industri hendak menukarkan khasiat pajak dari pendanaan utang dengan permasalahan yang ditimbulkan oleh kemampuan bangkrutnya sesuatu industri. Bersumber pada signaling theory, perusahaan yang menciptakan laba cenderung bisa menambah jumlah hutang sesuatu perusahaan, sebab tambahnya pembayaran bunga yang hendak di imbangi dengan laba saat sebelum pajak. Pecking order theory melaporkan, jika manajer. lebih tertarik pada. pendanaan. internal daripada pendanaan eksternal. Bersumber pada agency cost theory, melaporkan jika di satu perusahaan bisa terjalin konflik terhadap beberapa pihak yang ikut, semacam pihak pemegang saham serta hutang. Dalam suasana tersebut, pemegang hutang hendak lebih menambah pengawasan (monitoring) terhadap industri tersebut. Pengawasan hendak dicoba dalam wujud beberapa biaya monitoring. Serta bisa pula, dalam. wujud peningkatan tingkatan bunga. Struktur modal merupakan cerminan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Andika & Sedana, 2019).

Struktur modal. dipengaruhi oleh sebagian faktor. Dalam riset ini, cuma memakai sebagian aspek. yang pengaruhi struktur modal antara lain merupakan effective tax rate, likuiditas, dan non - debt tax shield. Bersumber pada teori MM, nilai satu industry seharusnya tidak terbawa - bawa oleh struktur modal. Sebab, struktur modal merupakan sesuatu yang tidak relevan. Setelah itu anggapan MM dirubah dengan memasukkan nilai pajak.

Pajak merupakan pemasukan negeri yang mempunyai donasi sangat besar terhadap pembangunan satu negeri, perihal ini tergambar di dalam APBN (Anggaran Pendapatan. dan. Belanja Negeri.) Pembuat keputusan. dan beberapa pihak yang berkepentingan bisa mengaplikasikan effective tax – rate, selaku acuan dalam melaksanakan perencanaan serta pengukuran sebagaimana baik pengelolaan pajak dalam sesuatu industri.

Effective tax - rate kerap digunakan. selaku salah satu acuan para pembuat keputusan membuat sesuatu kebijakan industri serta membuat kesimpulan menimpa sistem perpajakan dalam. industri tersebut. Terus menjadi besar pajak, hingga industri hendak memakai lebih banyak hutang sebab penggunaannya bisa memunculkan bunga hutang yang dapat kurangi tingkatan pajak yang dibayarkan satu industri.

Likuiditas yakni buat mengukur keahlian industri dalam penuhi kewajiban jangka pendek yang harus dipadati. Rasio ini berarti buat digunakan, sebab kegagalan dalam pembayaran kewajiban bisa menimbulkan bangkrutnya satu perusahaan (Efendi & Nugraha, 2018). Konsep likuiditas yakni keahlian sesuatu industry dalam memenuhi beberapa kewajiban jangka pendek, yang pada biasanya kurang dari satu tahun.

Non-debt tax shield yaitu keuntungan pajak yang diperoleh perusahaan selain bunga pinjaman. Non-debt tax shield diperoleh dalam bentuk berkurangnya pajak karena adanya depresiasi aktiva tetap. Non debt tax shield merupakan penghematan.

Bersumber pada penjelasan diatas, dengan terdapatnya beberapa variabel yang tidak tidak berubah- ubah serta signifikansi yang berbeda dari beberapa riset, sehingga penulis tertarik melaksanakan penelitian dengan judul“ Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015– 2019”.

Laporan penelitian ini dibagi menjadi lima bagian. Setelah pengantar Bagian 1, kami meninjau literatur yang relevan terkait dengan Teori Agency dan Signaling, Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non- Debt Tax Shield dan Struktur Modal. Di Bagian 2 kami mengusulkan model yang menggambarkan kerangka konseptual serta hubungan antara Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non- Debt Tax Shield dengan Struktur Modal dan setelah diskusi, kami mengusulkan sejumlah hipotesis penelitian. Di Bagian 3, kami membahas metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Di Bagian 4, kami menyajikan hasil dan temuan dari penelitian kami. Pada bagian terakhir kami membahas kontribusi teoritis, implikasi manajerial dari model empiris dan memberikan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN LITERATUR

2.1. Tinjauan Pustaka

a. Teori Struktur Modal.

Harmono (2011:137) teori struktur modal berkenaan dengan gimana modal yang dialokasikan. dalam kegiatan investasi rill perusahaan, dengan metode memastikan struktur modal, “ antara modal hutang serta modal sendiri” Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:137), struktur modal ialah proporsi dalam memutuskan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan yang dimana dana diperoleh memakai gabungan ataupun paduan dari dana jangka panjang yang terdiri dari 2 sumber utama yaitu dari dalam perusahaan serta luar perusahaan.

Menurut (Birgham & Houston, 2011) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal :

- 1) Risiko usaha ataupun tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan. Jika perusahaan tidak menggunakan utang, makin besar risiko usaha perusahaannya, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
- 2) Posisi pajak perusahaan, salah satu alasan utama menggunakan hutang karena bunga adalah pengurang pajak, selanjutnya akan menurunkan biaya hutang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi.dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas hutang yang saat ini belum dilunasi atau kerugian pajak yang dilanjutkan ke periode berikutnya akan mendapat hasil tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan hutang tidak akan memberikan keunggulan yang sama, jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- 3) Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar pada kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar dapat memengaruhi operasional perusahaan yang selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.

- 4) Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan dengan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan hutang sebagai usaha untuk meningkatkan laba perusahaan. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, jika struktur modal yang memaksimalkan nilai, maka akan berpengaruh pada sasaran struktur modal perusahaan.

b. Teori MM

Sartono (2010:230) mengatakan bahwa selama ini teori struktur modal didasarkan atas perilaku investor dan bukan studi formal secara matematis. Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara sistematis, scientific dan atas dasar penelitiannya yang terus - menerus. Perlu dilihat bahwa Merton Miller (MM) memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut :

- 1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi laba sebelum bunga, pajak dan perusahaan yang memiliki risiko bisnis sama dapat dikatakan berada pada kelas yang sama.
- 2) Semua investor maupun investor potensial memiliki estimasi yang sama pada EBIT perusahaan dimasa yang datang, dengan demikian semua investor mempunyai harapan yang sama maupun homogeneous expectations tentang laba perusahaan. dan tingkat risiko perusahaan.
- 3) Saham dan obligasi diperdagangkan didalam pasar modal yang sempurna (perfect capital market).

c. Teori Trade - off

Menurut Brealey, dkk (2006:18) ini disebut teori trade - off struktur modal optimal. Teori ini menyatakan bahwa manajer akan berusaha meningkatkan tingkat hutang sampai pada satu titik. Dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar dapat diimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan."

Teori trade - off menafsirkan, perusahaan yang struktur modalnya tanpa memakai hutang sebagian maupun keseluruhan adalah perusahaan yang dalam keadaan kurang baik. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya

akan membayar pajak yang lebih besar dari pada perusahaan yang memakai hutang dalam struktur modalnya. Hal itu dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikategorikan buruk dikarenakan setiap hutang terdapat bunga yang wajib dibayar. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber modalnya, berarti dapat disimpulkan dalam setiap keuntungan tersebut akan menggunakan laba untuk membayar bunga. Keadaan ini tentu tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Sudana (2011:153) menyatakan bahwa berdasarkan teori trade off, keputusan perusahaan akan menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak atau biaya kesulitan keuangan.

Dalam teori trade off digambarkan permasalahan keseimbangan biaya dengan nilai perlindungan pajak bunga yang dihasilkan dari pinjaman. Maka perusahaan hendaknya melakukan penyeimbangan antara besar hutang dengan modal Perusahaan. Ini dikarenakan setiap kebijakan memiliki kelebihan tersendiri

d. Pajak

Pajak berdasarkan UU Perpajakan no. 28 tahun 2007 pasal 1 ayat 1 adalah kontribusi wajib bagi orang pribadi maupun badan kepada negara yang terutang dan bersifat memaksa karena diatur dalam perundang-undangan, setiap wajib pajak yang membayar pajak tidak memperoleh imbalan secara langsung. Akan tetapi, pajak yang dibayarkan dapat dirasakan dengan adanya kesejahteraan masyarakat

Fungsi pajak dibagi menjadi dua yaitu:

- 1) Fungsi Budgetair (Sumber Keuangan Negara) , Pajak adalah sumber pendapatan pemerintah yang dimanfaatkan sebagai pembiayaan pengeluaran Negara, baik secara rutin maupun pembangunan. Beragam jenis pajak yaitu : Pph (Pajak penghasilan), PPN (Pajak Pertambahan Nilai), PPnBM (Pajak Penjualan atas Barang Mewah), PBB (Pajak Bumi dan Bangunan), dan pajak lainnya.
- 2) Fungsi Regulerend (Pengatur), Pajak digunakan sebagai alat untuk mengatur dan melaksanakan kebijakan pemerintah didalam bidang sosial ataupun ekonomi dalam mencapai tujuan-tujuan tertentu di luar bidang keuangan.

e. Effective Tax Rate (ETR)

Effective Tax Rate (ETR) pada dasarnya adalah sebuah presentasi besaran tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan. ETR dihitung atau dinilai berdasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga ETR merupakan bentuk perhitungan tarif pajak pada perusahaan. Tarif pajak efektif adalah perbandingan antara pajak riil yang kita bayar dengan laba komersial sebelum pajak. ETR digunakan untuk mengukur dampak perubahan kebijakan perpajakan atas beban pajak perusahaan dalam (Setiawan & Al-Ahsan, 2016).

Effective tax rate adalah tarif pajak yang berlaku atas penghasilan wajib pajak dengan memperhitungkan rasio antara beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak penghasilan. Menurut (Damayanti, 2018) effective tax rate merupakan ukuran beban pajak perusahaan, karena ETR mengungkapkan besarnya tarif pajak yang dibayar terhadap laba perusahaan dan menunjukkan efektivitas dalam melakukan manajemen pajak.

Teori Trade off mengatakan bahwa perusahaan dapat mengganti manfaat pajak dari pendanaan hutang ke masalah yang ditimbulkan oleh potensi bangkrutnya perusahaan. Semakin besar jumlah hutang maka semakin besar pula perlindungan pajak didapatkan oleh perusahaan, akan tetapi semakin besar juga potensi kebangkrutan yang ditimbulkan.

f. Likuiditas

Likuiditas ialah pengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Hal ini penting digunakan karena gagal dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Efendi & Nugraha, 2018). Untuk mengetahui besar tingkat likuiditas pada perusahaan, maka dibandingkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan .

Konsep likuiditas adalah kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, umumnya kurang dari satu tahun. Disebutkan bahwa dimensi konsep likuiditas mencakup Current Rasio, Quick Rasio, Cash Rasio, dan Net Working Capital to Total Asset Ratio. Dimensi konsep likuiditas tersebut, mencerminkan ukuran kinerja manajemen yang ditinjau dari sejauh mana manajemen dapat mengelola modal

kerja yang didanai dari hutang lancar dan saldo kas perusahaan (Friyani & Jumria, 2020)

g. Non-Debt Tax Shield

Non-Debt Tax Shield ialah biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi yang bukan berasal dari hutang. Hal yang mendorong perusahaan untuk mengurangi hutang adalah salah satu fungsi depresiasi, sehingga sumber modal internal.. perusahaan dapat mengurangi pendanaan dari hutang yang ada pada perusahaan. Dalam pengurangan pajak perusahaan, dapat menggunakan depresiasi ataupun dana pensiun. Jika perusahaan mempunyai non-debt tax shield yang tinggi, maka tidak diperlukan untuk menggunakan hutang yang tinggi. (Misco 2017).

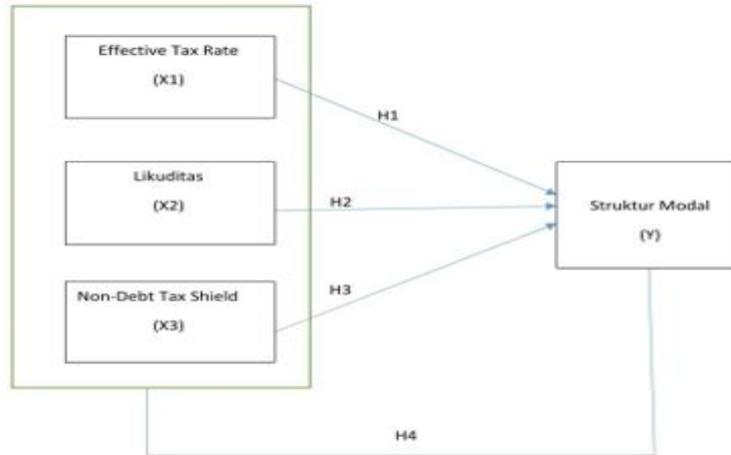
Menurut Suropto(2015:8) Non-debt tax shield adalah perlindungan pajak yang memberikan insentif yang kuat terhadap hutang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak lain, seperti kenaikan penyusutan. Non-debt tax shield diukur menggunakan rasio dari jumlah depresiasi terhadap total asset (Muhammadinah, 2017).

h. Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur (manufacturing bussines) adalah perusahaan yang membeli bahan baku kemudian mengolah bahan tersebut dengan mengeluarkan biaya lainnya untuk memproses barang jadi serta siap untuk di jual.

Manufaktur sebagai operasi, saling berhubungan satu sama lain yang meliputi perancangan(design), pemilihan bahan(material selection), perencanaan (planning), pembuatan (manufacturing), penjaminan mutu (quality assurance), serta pengelolaan dan pemasaran produk-produk (management and marketing of product).

2.2. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 . Kerangka Pemikiran Effective Tax Rate , Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masalah harus dibuktikan kebenarannya. Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya sementara, yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian.

2.3. Hipotesis

Adapun Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

a. Effective Tax rate terhadap Struktur Modal Perusahaan

Tingkat pajak perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal. Semakin tinggi pajak, maka akan menggunakan lebih banyak hutang, karena penggunaan hutang dapat menimbulkan beban bunga yang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayar perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi pula pajak yang harus dibayar, hal ini membuat perusahaan meminimalkan pajak yang harus dibayar dengan cara menambah biaya yang dapat dikurangkan dengan penghasilan pajak, diantaranya berasal dari biaya bunga hutang.

Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin tinggi manfaat yang diperoleh dari hutang. Selarasnya semakin besar proporsi hutang pada struktur modal, maka semakin besar juga beban pembayaran bunga hutang. Keberadaan nilai Effective Tax Rate (ETR) adalah bentuk perhitungan nilai tarif ideal pajak yang dihitung pada perusahaan.

Tarif pajak efektif digunakan untuk mengukur pajak yang dibayar sebagai proporsi dari pendapatan ekonomi, sementara tarif pajak yang berlaku menunjukkan jumlah kewajiban pajak relatif terhadap penghasilan kena pajak. Perusahaan yang mempunyai asset tetap yang tinggi cenderung melakukan perencanaan pajak, sehingga mempunyai effective tax rate yang rendah. Effective tax rate sering digunakan sebagai salah satu acuan para pembuat keputusan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan membuat kesimpulan mengenai sistem perpajakan dalam perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan banyak modal eksternal dalam bentuk utang sebagai sumber pendanaan, maka bunga yang dibayarkan oleh perusahaan akan semakin besar. Pembayaran bunga digunakan sebagai biaya yang dapat mengurangi tarif pajak yang dibayar oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari pembiayaan utang untuk mengurangi beban pajak, karena biaya bunga dikurangkan dari pajak, dan pemotongan pajak. Semakin besar proporsi utang maka akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin akan timbul.

Dalam penelitian Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) menunjukkan effective tax rate berpengaruh positif yang artinya apabila tingkat pajak mengalami kenaikan maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan dan sejauh manfaat penghematan pajak lebih besar dari biaya modal maka penggunaan utang masih bisa ditambah, akan tetapi apabila manfaat penghematan pajak lebih kecil dari biaya modal maka akan timbul potensi kebangkrutan. Dengan melihat penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H1: Effective Tax Rate berpengaruh pada struktur modal perusahaan manufaktur (sektor industri).

b. Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Modal Likuiditas merupakan rasio yang mengukur persentase kebutuhan modal yang dibelanjai dengan menggunakan hutang (Birgham & Houston, 2011). Menurut Pecking Order Theory, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas (Current Ratio) yang

tinggi akan cenderung menggunakan aktiva lancarnya dalam pembiayaan. Karena perusahaan dengan tingkat aktiva lancar yang tinggi dapat dipastikan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam aktivitas operasionalnya.

Rasio likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, sehingga memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian terdapat hubungan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan (Chasanah & Satrio, 2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, penelitian yang sama juga dilakukan oleh Ambarsari dan Hermanto (2017), menunjukkan hasil likuiditas memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap struktur modal.. Dengan melihat penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2: Likuiditas berpengaruh pada struktur modal perusahaan manufaktur (sektor industri).

c. Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Perusahaan

Menurut (Birgham & Houston, 2011) salah satu alasan utama menggunakan hutang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, yang selanjutnya dapat mengurangi biaya hutang efektif, semakin besar laba perusahaan akan semakin tinggi tarif pajak penghasilan (corporate tax rate) yang diterapkan dan akan semakin besar keuntungan pajak yang diperoleh perusahaan dari pengurangan biaya bunga utang tersebut.

(Myers & Maljuf, 1984), menyatakan bahwa perusahaan dengan non-debt tax shield yang tinggi akan menurunkan tingkat hutang perusahaan jika keuntungan (laba) perusahaan meningkat. Apabila non-debt tax shield perusahaan tinggi maka struktur modal perusahaan tersebut akan rendah, karena jumlah utang yang digunakan rendah. Dengan melihat penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3: Non-Debt Tax Shield berpengaruh pada struktur modal perusahaan manufaktur (sektor industri)

d. Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal

Setelah melihat penjelasan diatas bahwa ketiga faktor tersebut diduga terdapat pengaruh secara parsial, maka perlu juga diajukan hipotesis secara simultan. Dengan demikian dalam penelitian ini diajukan hipotesis :

H4: Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non-Debt Tax Shield berpengaruh secara bersamaan pada struktur modal perusahaan manufaktur (sektor industri)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Kegiatan penelitian yang berusaha mencari informasi tentang mengapa terjadinya hubungan sebab akibat dan penelitian berusaha melacak kembali hubungan tersebut adalah pengertian dan penelitian kausal komparatif. Yang pengolahan datanya & pengujian hipotesisnya memakai metode statistik analisis regresi linier berganda.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019 sebanyak 143 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini, dilakukan dengan menggunakan metode Purposive Sampling (Judgment Sampling/Sampel Pertimbangan), yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dimana populasi memiliki kriteria-kriteria tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria- kriteria yang ditentukan.

Terdapat 7 sampel perusahaan dengan tahun observasi 5 tahun sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 35 data

Teknik analisis yang digunakan yaitu data-data yang dikumpulkan, disusun, dianalisis dan diuji sehingga memberikan gambaran dan jawaban atas permasalahan yang sesuai dengan judul yang penulis teliti. Kemudian data sapple diolah dengan program aplikasi Econometric Views (Eviews) versi 9.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ASII	Astra International, Tbk
2	AUTO	Astra Outoparts, Tbk
3	GGRM	Gudang Garam, Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
5	LMSH	Lionmesh Prima, Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma, Tbk
7	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk

3.3. Analisis data & Operasionalisasi Variabel

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, Analisis Regresi Linear Berganda dan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F dengan menggunakan software Eviews 9. Berikut Tabel Operasionalisasi Variabel yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 3.2 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Skala
A. Variabel Dependen			
1.	Debt to equity ratio (DER) (Y)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
B. Variabel Independen			
2.	Effective Tax Rate (ETR) (X1)	$\frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
3.	Current Ratio (CR) (X2)	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
4.	Non-debt tax shield (NDTS) (X3)	$\frac{\text{Jumlah Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif ETR, CR, NDTs dan DER

	Y	X1	X2	X3
	DER	ETR	CR	NDTS
Mean	0.500057	0.238886	2.410457	0.288943
Median	0.451000	0.253000	1.937000	0.225000
Maximum	1.129000	0.489000	8.088000	0.613000
Minimum	0.190000	0.018000	0.713000	0.033000
Std. Dev.	0.212584	0.109224	1.540654	0.182811
Observations	35	35	35	35

Sumber : Hasil Output data panel Eviews 9

Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa : Nilai rata-rata dari DER adalah 0.500067 dan nilai standar deviasi dari DER adalah 0,212584. Nilai rata-rata dari ETR adalah 0,238886 dan nilai standar deviasi dari ETR adalah 0,109224. Nilai rata-rata dari CR adalah 2.410357 dan nilai standar deviasi dari CR adalah 1.540654. Nilai rata-rata dari NDTs adalah 0.288943 dan nilai standar deviasi dari NDTs adalah 0,288943. Artinya kecenderungan variabel berada pada rata-rata karena rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi

4.2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

	ETR	CR	NDTS
ETR	1.000000	0.474716	0.255802
CR	0.474716	1.000000	0.433023
NDTS	0.255802	0.433023	1.000000

Sumber : Hasil Output data panel Eviews 9

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa variable independen yang terdiri dari ETR, CR, dan NDTs bebas dari uji multikolinearitas karena memiliki nilai dibawah 0,80. Dapat diartikan variable-variabel independen tersebut layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/11/21 Time: 20:03				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028200	0.013950	2.021592	0.0519
ETR	0.067505	0.055264	1.221496	0.2311
CR	-0.001549	0.004202	-0.368680	0.7149
NDTS	-0.002882	0.032241	-0.089382	0.9294

Sumber : Hasil Output data panel Eviews 9

Dari pengujian diatas maka dapat disimpulkan berikut dibawah ini

- X1 prob. 0,2311 > 0,05 berarti tidak terjadi Heterokedastisitas
- X2 prob. 0,7149 > 0,05 berarti tidak terjadi Heterokedastisitas
- X3 prob. 0,9294 > 0,05 berarti tidak terjadi Heterokedastisitas

Yang berartikan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi adanya heteroskedastisitas .

4.3. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.4 Pemilihan Regresi Data Panel

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Chow test	CEM versus FEM	FEM lebih tepat digunakan
2.	Hausman test	REM Versus CEM	REM lebih tepat digunakan
3.	Langrange Multiplier Test	FEM Versus REM	FEM lebih tepat digunakan

Hasil ini menunjukkan dominan model yang dihasilkan adalah FEM sehingga dalam analisis dan pengujian hipotesis menggunakan *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.5 Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/11/21 Time: 19:57				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.033226	0.146230	7.065778	0.0000
ETR	-0.083722	0.201514	-0.415466	0.6813

CR	-0.038763	0.015122	-2.563294	0.0168
NDTS	-1.452648	0.452182	-3.212531	0.0036
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.943762	Mean dependent var	0.500057	
Adjusted R-squared	0.923517	S.D. dependent var	0.212584	
S.E. of regression	0.058791	Akaike info criterion	-2.594688	
Sum squared resid	0.086411	Schwarz criterion	-2.150302	
Log likelihood	55.40703	Hannan-Quinn criter.	-2.441286	
F-statistic	46.61580	Durbin-Watson stat	1.478574	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output data panel Eviews 9

Berdasarkan data tabel 4.5 diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,03326 + (-0,083722) X_1 + (-0,038763) X_2 + (-1,452648) X_3 + e$$

- a. Nilai konstanta nya sebesar 1.033226 yang artinya jika nilai ETR, CR, dan NDTS memiliki nilai yang sama maka pengaruh terhadap DER nya akan memiliki nilai sebesar 1.033226.
- b. Koefisien regresi ETR sebesar -0.083722, artinya bernilai negative sehingga jika terjadi kenaikan pada ETR maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0.083722.
- c. Koefisien regresi CR sebesar -0.038763 artinya bernilai negative sehingga jika terjadi kenaikan pada CR maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0.038763.
- d. Koefisien regresi NDTS sebesar -1.452648 artinya bernilai negative sehingga jika terjadi kenaikan pada NDTS maka akan menurunkan nilai DER sebesar 1.452648.

4.4. Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis Pertama (H1).

Uji signifikansi regresi parsial bisa dilihat dari hasil pengujian signifikan dan uji t pada tabel 4.5 Koefisien regresi ETR sebesar -0.083722 dengan t-stat = $|-0.415466| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.6813 > 0.05$, maka pengaruh ETR terhadap DER negative dan tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis penelitian H1 tidak terbukti. Berdasarkan hal di atas maka **H1 ditolak, dan variabel Effective Tax Rate (ETR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER) secara parsial. Dengan demikian H1 tidak terbukti.**

2. Hipotesis Kedua (H2).

Uji signifikansi regresi parsial bisa dilihat dari hasil pengujian signifikan dan uji t pada tabel 4.5 dengan Koefisien regresi CR sebesar -0.038763 dengan $t\text{-stat} = |-2.563294| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.0168 < 0.05$, maka pengaruh CR terhadap DER negative dan signifikan. Dengan demikian hipotesis penelitian H2 terbukti. Berdasarkan hal diatas maka **H2 diterima, dan berarti bahwa yaitu koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER) secara parsial. Dengan demikian H2 terbukti.**

3. Hipotesis Ketiga (H3)

Uji signifikansi regresi parsial bisa dilihat dari hasil pengujian signifikan dan uji t pada tabel 4.5 dengan nilai Koefisien regresi NDTs sebesar -1.452648 dengan $t\text{-stat} = |-3.212531| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.0036 < 0.05$, maka pengaruh NDTs terhadap DER negative dan signifikan. **Berdasarkan hal diatas maka H3 diterima, Non-Debt Tax Shield (NDTS) secara parsial berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER) terhadap pertumbuhan laba secara parsial. Dengan demikian H3 terbukti.**

4. Hipotesis Keempat (H4)

Uji signifikansi regresi berganda dapat dilihat dari hasil pengujian signifikansi dan uji F pada tabel 4.5 bahwa nilai F statistik didapat nilai probabilitas sebesar 0.00000 lebih kecil dari 0.05 dan hasil perhitungan uji F diperoleh F hitung sebesar 46.61580. Berdasarkan F-tabel didapat nilai 2.91 dengan $df_1 = k-1 = 4 - 1 = 3$ dan $df_2 = n-k = 35 - 4 = 31$ dengan derajat kebebasan 0.05 . Hal ini berarti $F \text{ Hitung} > F \text{ Tabel}$ atau sama dengan $46.61580 > 2.91$ dan probabilitas $0.00000 < 0.05$ H1 diterima **yaitu variabel Effective Tax Rate (ETR), Likuiditas (CR), Non-Debt Tax Shield (NDTS) secara simultan berkontribusi terhadap Variabel Struktur Modal (DER). Berdasarkan hasil tersebut maka H4 diterima. Dan dengan demikian H4 terbukti.**

5. **Koefisien determinasi:** Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai hasil koefisien determinasi Adjusted R-Square sebesar 0.923517 atau Koefisien Determinasi sebesar **92.3517%**. Artinya seluruh variabel independen Effective Tax Rate (ETR), Likuiditas (CR), Non-Debt Tax Shield (NDTS) mampu menjelaskan variasi variabel dependen Struktur Modal (DER) sebesar 94.3762% sedangkan sisanya 5.6238%(100%-

94.3762%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini.

4.5. Analisis dan Pembahasan

Hasil persamaan regresi untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen Effective Tax Rate (ETR), Likuiditas (CR), Non-Debt Tax Shield (NDTS) terhadap variabel dependen Struktur Modal (DER). maka dapat disusun hasil penelitian sebagai berikut:

Struktur Modal (DER) = 1,03326 -0,083722 ETR -0,03876 CR -1,452648 NDTS + e

a. Hipotesis Pertama (H1)

Koefisien regresi ETR sebesar -0.083722 dengan t-stat = $|-0.415466| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.6813 > 0.05$ dengan demikian hasil uji hipotesis H1 tidak terbukti. Berdasarkan Probabilitas ETR memiliki Prob $0.6813 > 0.05$ maka H0 diterima yaitu koefisien regresi variabel Effective Tax Rate (ETR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER). Sehingga, Pengaruh Effective Tax Rate (ETR) terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER) adalah negative dan tidak signifikan.

Hal ini disebabkan karena rata-rata nilai profitabilitas pada perusahaan relatif rendah, sehingga nilai effective tax rate nya pun akan rendah, Sebab besar tarif pajak diperoleh dari persentase laba yang dihasilkan. Tentu saja nilai profitabilitas yang rendah tidak bisa menjamin pihak investor untuk menginvestasikan dananya. Sehingga effective tax rate tidak berpengaruh terhadap penggunaan modal yang berasal dari pihak eksternal. Hal ini sesuai dengan teori signaling, teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Dimana perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan yang akan memberikan peluang besar perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Karena itu perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Informasi ini yang dijadikan sebagai dasar pertimbangan untuk para investor menentukan akan menginvestasikan dananya atau tidak. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas dan utang yang rendah maka akan menghilangkan keinginan investor untuk menginvestasikan

dananya. Sehingga pada nantinya, investor akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang tidak baik sehingga akan menghilangkan keinginan untuk berinvestasi karena harga saham akan menurun dan kepercayaan para investor terhadap perusahaan tersebut akan menurun dengan rendahnya nilai profitabilitas dan tingkat penggunaan hutang yang rendah.

Hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Hani Sri Mulyani (2017) dan Kharisma Fauzi, Nurdiana Mulyatini, Iwan Setiawan (2020) dan bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016)

b. Hipotesis Kedua (H2)

Koefisien regresi CR sebesar -0.038763 dengan $t\text{-stat} = |-2.563294| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.0168 < 0.05$, dengan demikian hipotesis penelitian H2 terbukti. Likuiditas (CR) memiliki $\text{Prob} < 0.05$ maka H2 diterima yaitu koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER). Maka pengaruh CR terhadap DER adalah negative dan signifikan dengan angka signifikan $0.0168 < 0.05$.

Berdasarkan theory pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi cenderung tidak menggunakan pendanaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha untuk menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiaya investasinya. Perusahaan yang likuid didukung dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi serta rasio kebijakan deviden yang stabil akan mampu menghasilkan ketersediaan kas dan aset lancar lainnya dalam menjalankan aktivitas operasional tanpa membutuhkan dana dari eksternal. Hal ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016) dan mendukung penelitian sebelumnya oleh Ni Putu Intan Wulandari Luh Gede Sri Artini (2019).

c. Hipotesis Ketiga (H3)

Koefisien regresi NDTs sebesar -1.452648 dengan $t\text{-stat} = |-3.212531| < t\text{-tabel}=2.039$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0.0036 < 0.05$. Dengan demikian hipotesis penelitian H3 terbukti. Non-Debt Tax Shield (NDTS) memiliki $\text{Prob} < 0.05$

maka H1 diterima yaitu Non-Debt Tax Shield (NDTS) secara parsial berpengaruh terhadap Variabel Struktur Modal (DER).

Dengan demikian pengaruh NDTS terhadap DER adalah negative dan signifikan dengan angka signifikan $0.0036 < 0.05$. Hal ini karena nilai Non-Debt Tax Shield (NDTS) menurun maka Struktur Modal Perusahaan (DER) akan meningkat. Depresiasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi, semakin tinggi aset tetap yang diinvestasikan maka jumlah depresiasi akan semakin tinggi dan semakin besar manfaat dari pengurangan pajak yang diterima, sehingga sumber dana internal yang dimiliki semakin besar dan berakibat pada rendahnya kebutuhan akan dana eksternal berupa hutang, sesuai dengan theory pecking order semakin besar dana internal yang dimiliki maka perusahaan akan menggunakan dana internal tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang. Hal itu sesuai dengan Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 pasal 6 ayat (1) huruf b tentang Pajak Penghasilan yang menjelaskan bahwa penyusutan dapat digunakan sebagai pengurang laba kena pajak perusahaan. Perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi akan memperoleh keuntungan pajak yang besar yaitu, berupa biaya depresiasi yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang.

Adanya pengaruh yang signifikan antara Non-Debt Tax Shield dengan struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam menentukan kebijakan struktur modal dengan mempertimbangkan Non-Debt Tax Shield, sehingga peningkatan maupun penurunan Non-Debt Tax Shield akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Ni Putu Intan Wulandari Luh Gede Sri Artini (2019).

d. Hipotesis Keempat (H4)

Berdasarkan uji F (Uji Simultan) menunjukkan bahwa Effective Tax Rate, Likuiditas dan Non-Debt Tax Shield bersama-sama berkontribusi terhadap Struktur Modal Perusahaan terbukti dari hasil Uji F bahwa angka signifikan sebesar $0.00000 < 0.05$ dan nilai F-hitung $46.61580 > F$ -tabel 2.91. Sehingga H4 terbukti.

BAB V

SIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh Effective Tax Rate, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019” dengan jumlah sampel sebanyak 35 maka dapat diambil kesimpulan

Berdasarkan uji t (parsial) Hasil Penelitian membuktikan bahwa Effective Tax Rate (ETR) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER) sedangkan Likuiditas (CR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) dan Non-Debt Tax Shield (NDTS) berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan uji F(simultan) menunjukkan bahwa Effective Tax Rate, Likuiditas, dan Non-Debt Tax Shield bersama-sama berkontribusi terhadap Struktur Modal Perusahaan.

5.2. Saran

Kepada pemilik perusahaan dan manajemen, perusahaan sebaiknya lebih memerhatikan struktur modal, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan memiliki efek langsung terhadap financial perusahaan . Kepada pihak investor, disarankan untuk mempertimbangkan segala aspek perusahaan dikarenakan akan berhubungan dengan tingkat pengembalian dana yang diharapkan dan resiko kredit macet yang mungkin akan dihadapi oleh para investor.

Kepada Peneliti selanjutnya, peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian terhadap variabel yang mempengaruhi struktur modal sebaiknya menambah jumlah variabel independen yang digunakan agar dapat diketahui variabel lain yang mempengaruhi struktur modal dengan periode pengamatan yang lebih lama dan terbaru.

5.3. Implikasi

Implikasi dari penelitian Penelitian ini dapat memberi pertimbangan pada Bagi pihak investor, dapat dijadikan acuan dalam melakukan pertimbangan keputusan investasi dengan perhatian lebih pada pendekatan theory trade off bagi perusahaan manufaktur di Indonesia dalam kebijakan permodalannya. Dan bagi perusahaan agar lebih memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A friyani, & Jumria. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Economix Volume 8 Nomor 1*, 235-245.
- Alvatore, D.(2014). *EKONOMI INTERNASIONAL* (9th ed.). Salemba Empat.
- Andika, I. K., & Sedana, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal . *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9,, 5803-5824.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, N. W., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 7*, 17.
- Devi, N. M., & Dkk. (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 S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Vol.7 No.1*
- Efendi, M., & Nurgraha. (2018). Return On Assets, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol. 2, No. 1*, 44-54.
- Irman, M. dkk. 2019. "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate dan Properti di BEI". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(3), 259–275. Jakarta: Salemba Empat.
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, Issue 3, 185-190
- Lasut, Stenyverens J.D., Van Rate, Paulina., & Raintung, Michael Ch. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 6 (1), 11-20
- Mulyani, H. Sri. 2017. Analisis Struktur Modal Berdasarkan Growth Opportunity, Profitabilitas, *Effective Tax Rate* dan Asset Tangibility. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi* , 55-67.
- Prabowo, N., & Dkk. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. 448 *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 14 No. 3*, 447 – 457.

- Putri, A. N., & Gunawan. (2017). Pengaruh Size, Profitability, dan Liquidity terhadap *Effective Tax Rates* (ETR) Bank Devisa Periode 2010-2014. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 14 No. 1 Desember , 18-28.
- Rionita, K. 2018. "Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Bank yang Terdaftar di BEI". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Pendahuluan Sektor perbankan memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. 1–29.
- Setiawan, A., & Al-Ahsan, M. K. (2016). Pengaruh Size, Leverage, Profitability, Komite audit, Komisaris Independen, dan Investor Konstitusional terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). *Jurnal EKA CIDA* Vol.1 No. 2 September .
- Setyawan, Arief I. W., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, *Effective Tax Rate*, Asset Tangibility, Firm Age, dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1).
- Sundari, D., & Susilowibowo, J. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan NonDebt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 1 Nomor 1, 1-12.
- Sutrisno (2013) *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta : Kampus Fakultas Ekonomi UII
- Ulfa, Fadillah. 2017. Pengaruh *Effective Tax Rate*, Non Cash Expense, Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia.
- Undang-undang no 36 tahun 2008 tentang pajak penghasilan
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.

Lampiran 1
Surat Tugas Penelitian



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI Y.A.I

• Program Pascasarjana Magister Akuntansi (S-2)

• Program Studi Akuntansi (S-1) • Program Studi Manajemen (S-1)

• Salemba Raya No. 7-9A Jakarta Pusat, Telp. (021) 3149205, (021) 3914075

Homepage : <http://www.yai.ac.id>; Email : stie@yai.ac.id

SURAT TUGAS

No.64/K/STIE Y.A.I/III/2022

Sehubungan dengan akan dilaksanakannya penelitian oleh dosen STIE Y.A.I maka bersama ini ketua STIE Y.A.I memberikan tugas kepada :

1. Nama : Lydia Kurniawan SE, M.AK
NIDN : 0308098502
Jabatan : Dosen Tetap Program Studi Akuntansi S1 STIE Y.A.I
2. Nama : Indra L.S. Siahaan
NIM : 2017031133
Jabatan : Mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi STIE Y.A.I

Untuk membuat penelitian dengan judul :

Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Waktu : Maret 2022 - Agustus 2022

Demikian surat tugas ini dibuat untuk dapat dilaksanakan sebaik-baiknya, atas perhatian dan kerjasamanya diucapkan terimakasih.

Jakarta, 8 Maret 2022
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI Y.A.I,



Dr. Reschiwati, SE, MM, Ak, CA
Ketua

Lampiran 2

BIAYA DAN JADWAL PENELITIAN

A. Anggaran Biaya		
No	Jenis Pengeluaran	Biaya (Rp.)
1	Upah Survey	500.000
2	Bahan habis pakai dan peralatan	800.000
3	Perjalanan	500.000
4	Publikasi, laporan , administrasi lainnya	700.000
Jumlah		2.500.000

B. Jadwal Penelitian

Jadwal pelaksanaan penelitian disusun dalam bar chart berikut:

No	Jenis Kegiatan	Bulan				
		I	II	III	IV	V
1	Studi Kepustakaan	■				
2	Persiapan Penelitian					
	Survey Awal		■			
	Penyusunan rencana penelitian		■			
	Penelitian pendahuluan		■			
	Penyusunan instrument		■			
3	Penelitian Lapangan					
	Pengumpulan Data (observasi)		■	■		
	Pengumpulan Data (kuisisioner)					
	Pengumpulan Data (wawancara)					
4	Analisis Data			■		
5	Penulisan laporan awal			■		
6	Presentasi				■	
7	Penulisan laporan akhir					■