

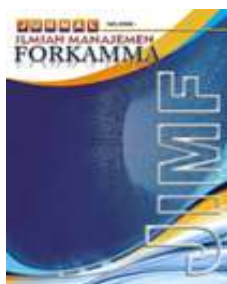
Pengaruh *Profitability* dan *Non-Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terindeks BEI periode 2016-2020

Nani Mulyani¹. Erick Agustinus²

Universitas Pamulang, email: dosen01981@unpam.ac.id

ARTICLES INFORMATION

ABSTRACT



JURNAL ILMIAH MANAJEMEN FORKAMMA

Vol.5, No.2, Maret 2022
Halaman : 162 – 176
© LPPM & FORKAMMA
Prodi Magister Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2599-171X
ISSN (print) : 2598-9545

Keyword : Profitability; Non-Debt Tax Shield; Capital Structure

JEL. classification :
O15,

Contact Author :

**PRODI
MAGISTER MANAJEMEN &
FORKAMMA UNPAM**
JL.Surya Kencana No.1 Pamulang
Tangerang Selatan – Banten
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491
Email :

jurnalforkamma.unpam@gmail.com

Absrtrak. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari *Profitability* dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terindek BEI periode 2016-2020. Menggunakan metode asosiatif dan populasi adalah semua perusahaan manufaktur yang terindek di BEI periode 2016-2020. Sampel sebanyak 35 observasi dari 7 perusahaan manufaktur dengan metode Purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan 3 pendekatan yaitu CEM, FEM, REM dengan spesifikasi Chow test model, Hausman test and Langrange multiplier test dan uji asumsi klasik. Dengan alat bantu eviews 9. Hasil uji memperlihatkan bahwa secara parsial *profitability* mempengaruhi *capital structure* dengan signifikan, *Non-Debt Tax Shield* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*. Sedangkan secara simultan *profitability* dan *Non-Debt Tax Shield* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*.

Abstract. This study aims to see the effect of *Profitability* and *Non-Debt Tax Shield* on the *capital structure* of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period of 2016-2020. The associative method is used, and the population is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period of 2016-2020. The sample of this research are 35 observation data from 7 manufacturing companies by using Purposive sampling method. Data analysis using panel data regression method with three approaches, namely, CEM, FEM, REM with the specification of the Chow test model, Hausman test and Langrange multiplier test and finally the classical assumption test. Testing with tools Eviews 9. The results showed that partially *profitability* has a significant effect on *capital structure*, *Non-Debt Tax Shield* has no significant effect on *capital structure*. Simultaneously, *profitability* and *Non-Debt Tax Shield* have a significant effect on *capital structure*.

A. PENDAHULUAN

Dalam menghadapi ketatnya persaingan saat ini, setiap perusahaan perlu untuk selalu berinovasi dan meningkatkan kemampuannya, hal ini wajib bagi setiap perusahaan baik yang berskala kecil maupun perusahaan berskala besar. Karena pada hakikatnya setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan profit agar tercapai kesejahteraan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan. Dalam usaha mencapai tujuan tersebut perusahaan wajib memprioritaskan perhatian terhadap permasalahan permodalan. Karena modal sangat crucial bagi perusahaan jika kekurangan dana atau modal dapat menyebabkan terhambatnya beberapa kegiatan perusahaan seperti pembelian bahan baku, distribusi, dan lain-lain. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan tambahan permodalan guna memenuhi berbagai kebutuhan perusahaan (Widayanti, 2016).

Capital Structure adalah suatu hal yang sangat crucial bagi perusahaan karena *capital structure* dapat memberikan pengaruh terhadap kebijakan para investor dalam menanamkan modalnya. Struktur modal juga merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan, karena investor dapat melakukan berbagai analisis dan pengambilan keputusan mengenai penanaman modal pada suatu perusahaan dari sebuah laporan keuangan (Cahyani dan Handayani, 2017). Struktur modal juga adalah gambaran keseimbangan dalam nilai hutang jangka pendek permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan rasio modal dari pihak lain atau total hutang terhadap modal sendiri. Kebijaksanaan struktur modal adalah keseimbangan antara risiko dan komitmen pengambilan keputusan yang diharapkan (Mustafa 2017). Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan debt to equity ratio (DER). Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki DER dibawah angka 1 atau 100%, karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat (Dahlana, 2017).

Tabel.1 Data DER pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2020

Perusahaan	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
INTP	0,150	0,180	0,200	0,200	0,233
SMBR	0,400	0,480	0,590	0,600	0,683
ARNA	0,630	0,560	0,510	0,529	0,510
EKAD	0,190	0,200	0,180	0,134	0,136
ADES	1,000	0,990	0,830	0,450	0,369
DLTA	0,180	0,170	0,190	0,175	0,202
INDF	0,870	0,877	0,934	0,775	1,061
Rata-Rata	0,489	0,494	0,491	0,409	0,456

Sumber: Data diolah Penulis (2022)

Tabel 1 memberikan gambaran bahwa DER berfluktuasi di setiap tahunnya. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya nilai rata-rata debt to equity rasio (DER) dari tahun 2016-2020 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada di bawah 1 (satu), ini menggambarkan bahwa dalam aktifitas investasinya perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada dana dari hutang. Nilai DER yang bernilai lebih dari satu mengindikasikan bahwa suatu organisasi usaha mempunyai nilai pinjaman atau hutang yang lebih besar daripada nilai modal milik sendiri dan hal tersebut tidak sejalan dengan teori struktur modal yang optimal dimana sebaiknya nilai hutang perusahaan harus lebih kecil daripada nilai modal milik sendiri. Trend dari kebijakan para investor lebih tertarik menginvestasikan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang

mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor lebih tinggi.

Salah satu faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal adalah profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Tujuan dari para investor dalam menanamkan modal pada perusahaan adalah guna memperoleh pengembalian. Semakin baik kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Antoni, Chandra dan Susanti, 2016). Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pernah dilakukan oleh Nguyen (2014), Nurita dan Mawardi (2013), Liem (2013), Li-Ju dan Shun-yu (2014), Widodo dkk (2014), Effendi dan Nugraha (2018), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Nisak dan Ardiansari (2016) menyebutkan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Faktor lain adalah non-debt tax shield. Variabel ini diproksikan dengan (investment tax credit) guna menghitung penghematan pajak akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal (Dewi dan Dana, 2017). Dengan adanya non debt tax shield tersebut, perusahaan tidak harus menggunakan utang untuk mendapatkan manfaat atas pajak. Namun, semakin tinggi nilai depresiasi perusahaan maka semakin besar aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin mudah perusahaan dalam mendapatkan utang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) dan Haron (2018) menyatakan bahwa non-debt tax shield memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Rizky dkk (2013), dan Murhadi (2012) yang menyatakan non debt tax shield tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Profitabilitas mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020, mengetahui apakah Non-Debt Tax Shield mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020 dan mengetahui apakah Profitabilitas Dan Non-Debt Tax Shield secara Bersama – sma mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020

B. KAJIAN LITERATUR

Trade off Theory

“Menurut Natasari & Januarti (2014) teori ini menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal bergantung pada trade-off antara keuntungan dan kerugian yang ditimbulkan dari sumber pendanaan. Selama hutang masih memberikan manfaat bagi perusahaan, maka penggunaan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang lebih besar, maka penggunaan hutang tidak lagi diperbolehkan. Trade-off theory yang diungkapkan oleh Myers (2001), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Biaya kesulitan keuangan (financial distress) adalah biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) dan biaya keagenan (agency costs) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan”.

Struktur Modal

“Sudana (2015) menyatakan struktur modal (capital structure) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Riyanto (2016) adalah

pembelanaan permanen didalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Mustafa (2017) Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Sukmawati Sukamulja (2017), Debt to equity ratio adalah mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Rasio ini penting untuk mengukur risiko bisnis perusahaan yang semakin meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas". Menurut Fahmi (2017) rumus Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut:

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

Profitabilitas

"Menurut Kasmir (2016) "rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan". Menurut Hery (2016) "rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan Return on Assets (ROA)". Menurut Hery (2016) "Hasil pengembalian atas aset (Return On Assets) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih". Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset (Hery, 2016)':

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Non-Debt Tax Shield

"Dewi dan Dana (2017) menyatakan non-debt tax shield adalah penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Suropto (2015) Non debt tax shield merupakan perlindungan pajak yang memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak lain, seperti kenaikan penyusutan. Salah satu biaya yang mendapatkan manfaat perlindungan pajak adalah biaya depresiasi atau penyusutan. Sehingga rasio yang digunakan untuk mengukur perlindungan pajak non-utang menurut Sheikh dan Wang (2011) adalah sebagai berikut":

$$\text{Non Debt Tax Shield} = \frac{\text{Biaya Depriasi}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

C. METODOLOGI PENELITIAN

Study ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, karena dalam penelitian ini menggunakan estimasi berupa angka-angka pada laporan keuangan sebagai datanya (Sugiyono, 2017). Metode yang digunakan dengan "metode Asosiatif". Menurut Sugiyono (2017) "metode asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel lebih". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020, terdapat 167 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk memperoleh sampel adalah dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017).

Adapun pertimbangan yang telah ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasi laporan keuangan dalam bentuk rupiah.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi selama periode 2016-2020.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data terkait dengan penelitian selama 2016-2020.

Sampel perusahaan didapat dengan metode *purposive sampling*, sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang memiliki kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian dan sampel yang dipilih bagi perusahaan yang menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Dari jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan yang dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2016-2020, maka didapatkan data obeservasi sebanyak 35 data.

Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang secara tidak langsung memberikan data kepada peneliti, (Sugiyono, 2017). Data sekunder diperoleh melalui media perantara yaitu dengan mengakses situs www.idx.go.id, www.sahamok.com dan situs perusahaan lainnya yang menjadi sampel penelitian. Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan alat pengujian Eviews 9.0.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	STRUKTUR_MODAL	PROFITABILITAS	NBTS
Mean	0.467429	897.4000	0.092743
Median	0.450000	729.0000	0.032000
Maximum	1.060000	2229.000	0.333000
Minimum	0.130000	19.00000	0.004000
Std. Dev.	0.299464	585.5490	0.100162
Skewness	0.522563	0.955592	1.087180
Kurtosis	1.933972	3.274297	2.828731
Jarque-Bera	3.250195	5.436466	6.937543
Probability	0.196892	0.065991	0.031155
Sum	16.36000	31409.00	3.246000
Sum Sq. Dev.	3.049069	11657500	0.341103
Observations	35	35	35

Sumber: Data diolah penulis (2022)

Pada variabel struktur modal mempunyai nilai minimum 0.130000 yang diperoleh Ekaadharma International Tbk pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 1.060000 yang diperoleh Indofood Sukses Makmur Tbk, PT pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 0.467429 sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.299464. Pada variabel Profitabilitas mempunyai nilai minimum 19.00000, yang diperoleh Semen Baturaja

(Persero) Tbk pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 2229.000 yang diperoleh Delta Jakarta Tbk pada tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 897.4000, sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 585.5490. Pada variabel *non-debt tax shield* mempunyai nilai minimum 0.004000 yang diperoleh Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0.333000 yang diperoleh Ades Waters Indonesia Tbk, PT pada tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0.092743 sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.100162.

Pemilihan Model

Uji Regresi Data Panel guna menentukan estimasi model yang lebih tepat diantara *common effect model* atau dalam menentukan diantara dua model tersebut maka digunakan *uji chow*, *uji hausman* dan *uji langrange multiplier* bila diperlukan sebagai uji pemilihan model regresi data panel.

Uji Chow

Apabila probabilitas *cross-section chi-square* lebih kecil dari 0,05 maka yang dipilih adalah *common effect model*. Apabila probabilitas *cross-section chi-square* lebih besar dari 0,05 maka yang dipilih adalah *fixed effect model*.

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	28.115619	(6,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	70.466588	6	0.0000

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Tabel 3 menjelaskan hasil pengujian antara *common effect* dan *fixed effect* diperoleh nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0.00000. Dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari alfa 5% ($0.0000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah model *common effect model*.

Uji Hausman

Apabila Probabilitas *cross-section random* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect model*. Apabila probabilitas *cross-section random* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka yang digunakan adalah *random effect model*.

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.528406	2	0.7678

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Tabel 4 dapat dilihat nilai probabilitas (Prob) *cross section random* adalah 0.7678 yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi α (5%). Sehingga demikian metode data panel yang tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM) adalah *Random Effect Model*.

Uji Langrange Multiplier

Uji *Lagrangge Multiplier* dalam penelitian ini digunakan untuk memilih manakah modek yang lebih tepat diantara model *common effect* atau *random effect* dalam model persamaan regresi data panel. Apabila Probabilitas *cross-section* $< \alpha = 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect model*. Apabila probabilitas *cross-section* $> \alpha = 0,05$ maka yang digunakan adalah *common effect model*.

Tabel 5. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.03506 (0.0000)	2.264421 (0.1324)	47.29948 (0.0000)
Honda	6.710817 (0.0000)	-1.504799 --	3.681210 (0.0001)
King-Wu	6.710817 (0.0000)	-1.504799 --	3.078680 (0.0010)
Standardized Honda	8.451866 (0.0000)	-1.338658 --	1.875075 (0.0304)
Standardized King-Wu	8.451866 (0.0000)	-1.338658 --	1.154529 (0.1241)
Gourieriou, et al.*	--	--	45.03506 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM) di atas menunjukkan hasil bahwa nilai LM hitung adalah $0.0000 < 0,05$ artinya, nilai LM hitung $< chi-squared$ tabel maka model yang dipilih adalah *random effect model*.

Kesimpulan Model

Tabel 6 Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

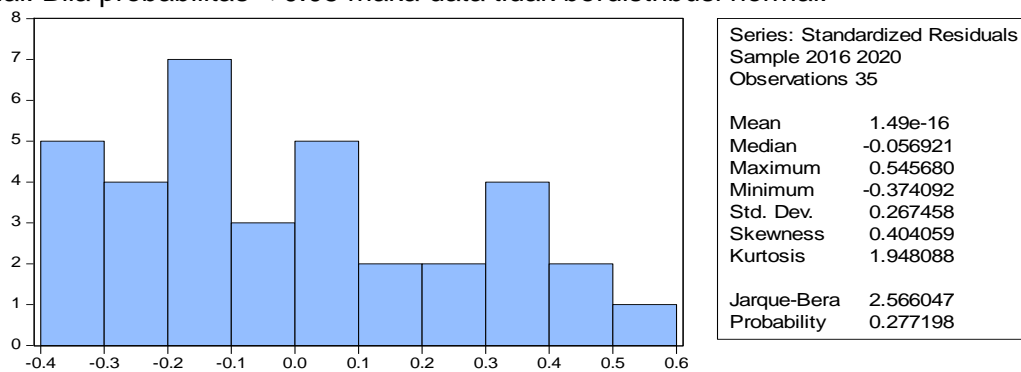
No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Common effect model</i>
2	Uji Hausman	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier (LM)	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect model</i>

Sumber: Data diolah penulis (2022)

Hasil uji berpasangan terhadap model regresi data panel pada tabel 6, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect model* akan digunakan dalam penelitian ini.

Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berguna menguji normalitas data menggunakan *eviews* ada dua cara, yaitu dengan menggunakan histogram dan uji Jarque-bera. Jarque-bera adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Menurut Gujarati (2016) deteksi dengan melihat Jarque Bera yang merupakan asimtotis (sampel besar dan didasarkan atas *residual Ordinary Least Square*). Jika nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal. Bila probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Gambar 1 menunjukkan semua variabel pada pengujian model ini berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas dapat dipenuhi. Hal ini dapat dilihat dari Jarque Bera pada penelitian ini sebesar 2.566047 dengan probability 0.277198 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Uji Multikolineritas

“Menurut Gujarati (2016), jika koefisien korelasi antar variabel bebas > 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinearitas”. Sebaliknya, koefisien korelasi < 0,8 maka model bebas dari multikolinearitas.

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas

	PROFITABILITAS	NBTS
PROFITABILITAS	1.000000	0.528766
NBTS	0.528766	1.000000

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Dari tabel 7 kita dapat menyimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, karena nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil daripada 0,8.

Uji Heteroskedastisitas

“Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Glejser > 0,05 maka tidak terkandung heteroskedastisitas”.

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESAB
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/22 Time: 22:11
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.297636	0.040679	7.316688	0.0000
PROFITABILITAS	-7.25E-05	4.48E-05	-1.617552	0.1156
NBTS	-0.046791	0.261871	-0.178679	0.8593

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Hasil uji heteroskedastisitas di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak terdapat masalah pada uji heteroskedastisitas karena nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.146874	Mean dependent var	-0.008214
Adjusted R-squared	0.078624	S.D. dependent var	0.109951
S.E. of regression	0.105540	Akaike info criterion	-1.558488
Sum squared resid	0.278470	Schwarz criterion	-1.415752
Log likelihood	24.81884	Hannan-Quinn criter.	-1.514852
F-statistic	2.151993	Durbin-Watson stat	1.837327
Prob(F-statistic)	0.137299		

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Berdasarkan tabel 8, menggunakan Uji durbin watson dapat dilihat bahwa nilai durbin watson sebesar 1.837327 masuk dalam interval 1,55 – 2,46 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam variabel penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 10. Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.627308	0.128204	4.893046	0.0000
PROFITABILITAS	-0.000234	6.20E-05	-3.772644	0.0007
NDS	0.540074	0.300379	1.797975	0.0816

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Dengan uji regresi data panel diperoleh model persamaan sesuai tabel diatas yaitu:
 $Y = 0.627308 - 0.000234 X_1 + 0.540074 X_2$

Nilai konstanta (α) sebesar 0.627308 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (X_1) dan *non-debt tax shield* (X_2) dalam keadaan konstan maka nilai variabel struktur modal sebesar 0.627308. Variabel profitabilitas (X_1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.000234 tanda negatif, artinya setiap kenaikan 1% dari profitabilitas, maka nilai struktur modal akan turun sebesar -0.000234. Variabel *non-debt tax shield* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.540074 dengan tanda positif, artinya setiap kenaikan 1% dari *non-debt tax shield*, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 0.540074 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Pengujian Hipotesis Uji T Parsial

Tabel 11. Uji Hipotesis Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.627308	0.128204	4.893046	0.0000
PROFITABILITAS	-0.000234	6.20E-05	-3.772644	0.0007
NDS	0.540074	0.300379	1.797975	0.0816

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Profitabilitas mempunyai nilai probability 0.0007 lebih kecil dari 0,05 maka H_2 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. *Non-debt tax shield* mempunyai nilai probability 0.0816 lebih besar dari 0,05 maka H_3 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *Non-debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Uji F Simultan

Tabel 12. Uji Hipotesis Simultan
Weighted Statistics

R-squared	0.325684	Mean dependent var	0.073912
Adjusted R-squared	0.283539	S.D. dependent var	0.125325
S.E. of regression	0.106080	Sum squared resid	0.360096
F-statistic	7.727753	Durbin-Watson stat	1.040162
Prob(F-statistic)	0.001827		

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Tabel 12 dapat dilihat, bahwa nilai Prob (F-statistic) lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.001827 maka H_a diterima yang artinya terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Profitabilitas (X_1) dan *non-debt tax shield* (X_2) terhadap Struktur Modal (Y).

Uji F Koefisien Determinasi

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi
Weighted Statistics

--	--	--	--

R-squared	0.325684	Mean dependent var	0.073912
Adjusted R-squared	0.283539	S.D. dependent var	0.125325
S.E. of regression	0.106080	Sum squared resid	0.360096
F-statistic	7.727753	Durbin-Watson stat	1.040162
Prob(F-statistic)	0.001827		

Sumber: Data diolah eviews 9 (2022)

Dari Tabel 13 nilai koefisien determinasi *Adjusted R-squared* sebesar 0.283539. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel bebas, yaitu Profitabilitas dan *Non-debt tax shield* secara simultan mempengaruhi variabel Struktur Modal sebesar 28,3%, sisanya sebesar 71,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang memadai sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. Penjelasan ini didukung dengan jurnal yang dilakukan oleh Udayani dan Suaryana (2013), Handojo (2015), Nanda dan Retnani (2017), Yushinta dan Suryandari (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh *Non-debt tax shield* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya NDTs adalah efisiensi pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan *pecking order Theory* berdampak positif pada struktur modal, karena perusahaan dengan aktiva tetap akan memperbanyak keuntungan pajak dalam bentuk biaya penyusutan (Tirsono, 2008) (dalam Dewi dan Dana, 2017). Struktur modal ditentukan oleh NDTs bukan hutang. Penyusutan dan amortisasi berfungsi mengurangi hutang, karena penyusutan dan amortisasi adalah arus kas asal modal perusahaan yang bisa mengurangi hutang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rizky dkk (2013) dan Murhadi (2012) yang menyatakan *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas dan *Non-debt tax shield* terhadap Struktur Modal

“Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Non-debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Perusahaan dengan profit lebih tinggi akan selalu memiliki utang yang lebih rendah dalam struktur modalnya karena, perusahaan dapat menyediakan dana internal yang dapat digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasional dari pada menggunakan

utang (Stella, 2015)". "Menurut *Trade Off Theory*, NDTs berupa depresiasi dan amortisasi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang karena depresiasi dan amortisasi merupakan arus kas sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang". "Menurut Suropto (2015) *non debt tax shield* adalah perlindungan pajak yang memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar". Penjelasan ini didukung dengan jurnal yang dilakukan oleh Stella (2015) dan Yuliandi, Mulyadi, dan Yusuf (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas dan *Non-debt tax shield* memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap struktur modal.

E. KESIMPULAN

Dari hasil analisis mengenai apakah profitabilitas dan *non-debt tax shield* mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : bahwa "Profitabilitas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020". "*Non-debt tax shield* (NDTS) terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020". "Profitabilitas dan *Non-debt tax shield* (NDTS) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020". Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian agar ruang lingkup lebih luas. Serta menambah variabel yang tidak di uji dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan dll. Disarankan juga untuk menambah periode terbaru dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Albayrak, A, S. (2019). The Firm Specific Capital Structure Determinants of Turkish Firms Listed in Istanbul Stock Exchange: A Structural Equation Approach. *IBAD Journal of Social Sciences*, Hal 530-559.
- Antoni, C, C., & Susanti, F. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(2), 78-94.
- Cahyani, Nilam Indah dan Handayani, Nur (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, Tangibility terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(2).
- Dahlana, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*. 1693-7597.
- Dewi, N. K. T. S., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2):772-801.
- Effendi, M., & Nugraha. (2018). Return on Assets, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2(1) 44 – 54.
- Eugene F, B., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

- Gharaibeh, O.K., & AL-Tahat, S. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Jordanian service companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 364-376
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. (2015). Principles of managerial finance 14th edition. United States of America: Pearson Education Limited.
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Handojo, I. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 17 (1a).
- Haron, R. (2018). Ownership and Debt Financing: Indonesia Evidence. DOI: 10.5772/intechopen.70618.
- Hery. (2016). *Akuntansi Dasar*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2022). Financial Management System (QRIS) based on UTAUT Model Approach in Jabodetabek. *International Journal of Artificial Intelligence Research*, 6(1).
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Liem, J. H., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007–2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-11.
- Maryanti, E. (2016). Analisa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Perumbuhan Penjualan, Dan Sektor Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2).
- Mouna, Z., & Hedi, N. (2015). Determinants of Capital Structure: Evidence from Tunisian Listed Firms. *International Journal of Business and Management*, 10(9).
- Murhadi, W. R. (2012). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*, 13(2), 91-98.
- Mustafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Nanda, D. W., & Retnani, E.D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3):945-962.
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213

- Natasari, E. Y., & Januarti, I. (2014). Pengaruh Non debt tax shield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Penggunaan Hutang. *Journal of Accounting*, 3(2), 1-9.
- Nguyen, D. (2014). Determinants of Capital Structure in Vietnam. *ssrn.com*.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, 5(2), 88–95.
- Nurita, D., & Mawardi, W. (2012). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Putri, I. A., dan Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal. 2(2), 41-50.
- Riyanto. B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, D., Handa, A., Djazuli, & Siti, A. (2013). Determinan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 11(1): Hal 77-84.
- Sjahrial, D. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Gramedia.
- Solihin, D. (2019). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt Kalbe Farma, Tbk. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 7(1), 115-122. doi:<http://dx.doi.org/10.32493/jk.v7i1.y2019.p115-122>
- Stella (2015) Pengaruh Profitabilitas, Non-Debt Tax Shield Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 17 (1).
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendiidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S., (2017), *Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal (Edisi 1)*, Yogyakarta, Andi Offset.
- Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtera Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).
- Sundari, D., & Susilowobowo, J. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 1-12.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Edisi Ke-1. Bandung: Alfabeta
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 165–174.
- Udayani, D., & Suryana, A. 2013. Pengaruh profitabilitas dan investment oportunity set pada struktur modal, *E-Journal Akuntansi Universitas Udaya* 4(2): 299-314.

- Umer, U. M. (2014). Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer share Companies in Ethiopia. *Small International Journal of Economic dan finance*, 6(1), 53-65.
- Widayanti. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(6).
- Widodo, M. W., & Djawahir, A. H. (2014). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Non Debt Tax Shields, Cash Holding dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 12(1), 143-150
- Yushinta, P., & E. Suryandari. (2010). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11(2): 179-188.