

**PENGARUH ASSET TANGIBILITY, NON DEBT TAX SHIELD
GROWTH OPPORTUNITY DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2021**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar

Sarjana Akuntansi

Peminatan:

Akuntansi Keuangan



Diajukan oleh:

RINA AMBARWATI

NIM. 1822100010

**FAKULTAS EKONOMI DAN PSIKOLOGI
UNIVERSITAS WIDYA DHARMA
KLATEN
Agustus 2023**

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH *ASSET TANGIBILITY, NON DEBT TAX SHIELD, GROWTH OPPORTUNITY* DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 -2021

Diajukan oleh:
RINA AMBARWATI
NIM. 1822100010

Telah disetujui pembimbing untuk dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten
Pada tanggal.....12 Juli 2023.....

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



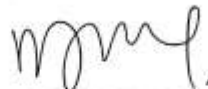
Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd Ak.,C.A.
NIDN. 0620017001



Cahaya Nugrahani.S.E.M.Si
NIDN. 0605017702

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd.,Ak.,C.A.
NIDN. 0620017001

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH ASSET TANGIBILITY, NON DEBT TAX SHIELD,
GROWTH OPPORTUNITY DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019 -2021**

Diajukan oleh:
RINA AMBARWATI
NIM. 1822100010

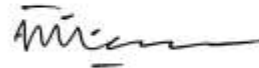
Telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Skripsi Program Studi
Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten dan diterima
untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar Sarjana Akuntansi
Pada tanggal: ...27. Juli. 2023.....

Ketua



Dr. H. Arif Julianto, SN, S.E., M.Si.
NIDN. 069076801

Sekretaris



Tri Utami, SE., M.Sc.
NIDN. 0610108901

Anggota



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

Anggota



Cahaya Nugrahani, S.E., M.Si.
NIDN. 0605017702

Disahkan oleh:
Dewan Penguji Fakultas Ekonomi & Psikologi



Dr. H. Arif Julianto, SN, S.E., M.Si.
NIDN. 069076801

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rina Ambarwati

NIM : 1822100010

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Psikolog

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul: “Pengaruh *asset tangibility*, *non debt tax shield*, *growth opportunity* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 -2021” adalah benar-benar karya saya sendiri dan bebas dari plagiat. Hal-hal yang bukan merupakan karya saya dalam skripsi ini telah ditunjukkan dalam daftar Pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa skripsi ini merupakan hasil dari plagiat, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pembatalan Ijazah dan pencabutan gelar yang saya peroleh dari skripsi ini. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Klaten, 27 Juli2023

Yang membuat pernyataan,



Rina Ambarwati

MOTTO

Berpikirlah positif, tidak peduli seberapa keras kehidupanmu.

(Ali – bin Abi Thalib)

Sabar adalah perbendaharaan surga yang tidak diberikan oleh Allah kecuali bagi hamba yang mulia di sisi-Nya.

(Imam Abu Hasan Asy'ari)

Allah tidak akan pernah membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.

(QS. Al –Baqarah:286)

Dunia ini ibarat bayangan. Jika kamu berusaha menangkapnya, dia akan lari. Tetapi jika kamu membelakanginya, maka dia tak punya pilihan selain untuk mengikuti.

(Ibnu Qayyim)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Pengasih yang telah memberikan kelancaran dalam penulisan skripsi ini hingga selesai. Penulis persembahkan untuk orang-orang terkasih berikut ini.

1. Kedua orang tua saya, Alm. Bapak Sumani dan Ibu Suparmi yang senantiasa mendoakan, memberikan nasihat, bimbingan, motivasi dan yang selalu memberikan kasih sayang serta menguatkan saya, terimakasih atas semuanya.
2. Teruntuk diri sendiri, terima kasih sudah bekerja sama dengan selalu berusaha tetap kuat walaupun kadang serasa ingin menyerah.
3. Teruntuk dirimu, yang senantiasa mendoakan, memberikan nasihat, dukungan motivasi dan semangat, terima kasih
4. Teruntuk Agnesia Sukmawati dan Herlina Nur Mareta yang telah memberi dukungan motivasi dan semangat, terima kasih.
5. Teman Akuntansi 2018, terima kasih atas semua kenangan di kampus tercinta. Semoga pertemanan kita terjalin selamanya.
6. Semua pihak yang tidak bisa di sebutkan satu per satu yang telah berpartisipasi dan membantu dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Almamater tercinta, Universitas Widya Dharma Klaten.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul” Pengaruh *Asset Tangibility, Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”.

Adapun maksud disusunnya skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh penulis.

Selama penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karenanya dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada pihak-pihak sebagai berikut ini.

1. Bapak Prof. Dr. H. Triyono, M.Pd., selaku Rektor Universitas Widya Dharma Klaten.
2. Bapak Dr. H.Arif Julianto,SN,S.E.,M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten.
3. Bapak Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., C.A., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya

Dharma Klaten dan Dosen Pembimbing Utama yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi.

4. Ibu Cahaya Nugrahani.S.E,M.Si, selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah berkenan meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan pengarahan kepada penulis dalam proses penyusunan skripsi.
5. Segenap Bapak/Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten. Terimakasih atas bekal ilmu yang telah diberikan selama kuliah.
6. Serta semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang secara langsung maupun tidak langsung ikut membantu penulis. Terimakasih.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, Penulis menerima kritik dan saran yang membangun agar kepenulisan kedepannya menjadi jauh lebih baik lagi. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para peneliti lain dan pembaca.

Klaten, 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN.....	Error!
Bookmark not defined.	
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error!
Bookmark not defined.	
SURAT PERNYATAAN.....	
	Error! Bookmark not defined.
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	9

C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	12
A. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis	12
1. <i>Agency Theory</i>	12
2. <i>Pecking Order Theory</i>	13
3. <i>Trade Off Theory</i>	14
4. Struktur Modal	15
5. <i>Asset Tangibility</i>	15
6. <i>Non Debt Tax Shield</i>	16
7. <i>Growth Opportunity</i>	17
8. Profitabilitas	17
B. Pengembangan Hipotesis	18
C. Model Penelitian	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
A. Jenis Penelitian dan Sumber Data	27
B. Sumber Data.....	27
C. Populasi dan Sampel	27
D. Metode Pengumpulan Data	28
E. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	29
F. Metode Analisis Data.....	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	38
B. Analisis Statistik Deskriptif	48
C. Uji Asumsi Klasik	50
1. Uji Normalitas	50
2. Uji Multikolinearitas	51
3. Uji Heteroskedastisitas	52
4. Uji Autokorelasi	53
D. Uji Hipotesis	54
1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	54
2. Uji F (Simultan).....	55
3. Uji t (Parsial)	56
4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	58
E. Pembahasan.....	59
1. Pengaruh <i>Asset tangibility</i> terhadap struktur modal.....	59
2. Pengaruh <i>Non debt tax shield</i> terhadap struktur modal.....	61
3. Pengaruh <i>Growth opportunity</i> terhadap struktur modal.....	63
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal.....	65
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	68
A. Simpulan	68
B. Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA.....	71

LAMPIRAN.....	77
---------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian	38
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian	39
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	43
Tabel 4.4 Pemilihan Sampel Penelitian Akhir	46
Tabel 4.5 Daftar Sampel Penelitian Akhir	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	52
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi	53
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	54
Tabel 4.12 Hasil Uji F (Simultan).....	55
Tabel 4.13 Hasil Uji t (Parsial)	56
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rasio Struktur Modal Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019 - 2021.....	7
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	23
Gambar 4.1 Grafik Normal P-Plot	42
Gambar 4.2 Grafik Histogram.....	42
Gambar 4.3 Uji Outlier Variabel Stuktur Modal.....	44
Gambar 4.4 Uji Outlier Variabel <i>Asset Tangibility</i>	44
Gambar 4.5 Uji Outlier Variabel <i>Non Debt Tax Shield</i>	45
Gambar 4.6 Uji Outlier Variabel <i>Growth Opportunity</i>	45
Gambar 4.7 Uji <i>Outlier</i> Variabel Profitabilitas	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil Normalitas Data

Lampiran 2 : Daftar Sampel Penelitian Awal

Lampiran 3 : Daftar Sampel Penelitian Akhir

Lampiran 4 : Data Perusahaan Outlier

Lampiran 5 : Data Penelitian Perusahaan

Lampiran 6 : Output SPSS

Lampiran 7 : : F-Tabel

Lampiran 8 : t-Tabel

ABSTRAK

Rina Ambarwati Nim. 1822100010. Skripsi. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten, Judul Skripsi “**Pengaruh *Asset Tangibility, Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021**”

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *asset tangibility, non debt tax shield, growth opportunity* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021” Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 49 perusahaan dengan tiga periode pengamatan dengan total ada 48 observasi. Metode analisis yang digunakan antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, serta uji hipotesis menggunakan metode regresi linier berganda, uji-F (simultan), uji determinasi (R^2), dan uji-t (parsial). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *asset tangibility* dan profitabilitas berpengaruh positif dan negatif terhadap struktur modal, sedangkan *non debt tax shield* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Kata Kunci: Struktur Modal, *Asset Tangibility, Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Profitabilitas*

ABSTRACT

Rina Ambarwati Nim. 1822100010. Thesis. Accounting Study Program, Faculty Economics and Psychology, University of Widya Dharma Klaten, Thesis Title "The Influence Asset Tangibility, Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity and Profitability Against the Capital Structure of Companies in the Consumer Goods Industry Sector Indonesia Stock Exchange 2019-2021"

This study aims to examine the effect of asset tangibility, non-debt tax shield, growth opportunity and profitability on the capital structure of the company the consumer goods industry sector on the Indonesian stock exchange in 2019-2021. Population in this study are companies in the consumer goods industry sector on the Stock Exchange Indonesia in 2019-2021". Sampling using purposive sampling technique. The number of research samples is 49 companies with three observation periods with a total of 48 observations. The analytical method used is test descriptive statistics, classic assumption test which includes normality test, multicollinearity test, test heteroscedasticity and autocorrelation tests, as well as hypothesis testing using the regression method multiple linear, F-test (simultaneous), determination test (R²), and t-test (partial). The results of this study indicate that asset tangibility and profitability positive and negative effect on capital structure, while non-debt tax shield and growth opportunities have no effect on capital structure

Keywords: Capital Structure, Asset Tangibility, Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Profitability

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang mempunyai peranan penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi negara. Pertumbuhan ekonomi negara tinggi dari perusahaan sektor barang konsumsi yang berdampak terhadap meningkatnya struktur modal perusahaan, menjadikan investor lebih memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan sektor barang konsumsi adalah perusahaan yang memproduksi barang-barang yang menjadi kebutuhan dasar konsumen, misalnya makanan dan minuman, obat, perlengkapan dan peralatan rumah tangga. Produk-produk yang dihasilkan oleh sektor barang konsumsi dibutuhkan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidup sehari-sehari.

Struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang dengan total modal sendiri (Sartono, 2010). Struktur modal yang optimal merupakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011). Struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu serta dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan

anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Firnanti, 2011). Struktur modal memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan, dimana salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan.

Faktor lain yang dapat memengaruhi struktur modal adalah *Asset tangibility* merupakan rasio perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Total aktiva tetap dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud seperti tanah, gedung, mesin, dan peralatan, kendaraan dan aktiva berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap. Total aktiva dengan menjumlah aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka panjang pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan dan biaya dibayar dimuka. Hasil Penelitian dari Liem dkk. (2013), Indrajaya dkk. (2011), dan Momami dkk. (2010) bahwa *assets tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berarti semakin besar *assets tangibility* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahardika dan Aisjah, 2014), Liestyasih dan Yadnya (2015), Septiani dan Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berarti semakin besar *assets tangibility* yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

Non debt tax shield atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang atau merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga yang dibayarkan. *Non debt tax shield* merupakan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain hutang. Hasil penelitian oleh Dewi dan Dana (2017) bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal karena depresiasi yang tinggi menunjukkan 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, maka sumber dana internal yang dimiliki semakin besar yang berakibat pada rendahnya kebutuhan dana eksternal berupa utang. Berbeda penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan I Gusti (2015) menyatakan *Non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, semakin besar *non-debt tax shield* atau penghematan pajaknya berupa depresiasi aktiva tetap, maka semakin besar pula struktur modalnya yang berasal dari penggunaan utang perusahaan. Semakin besar depresiasi suatu perusahaan, maka semakin besar pula aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tersebut, maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang tinggi akan semakin banyak memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang.

Growth opportunity adalah tingkat pertumbuhan perusahaan diwaktu yang akan datang. Peluang pertumbuhan bisa dijadikan tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa depan (Santoso, 2016). Hasil penelitian Kholishoh (2012) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang besar sebab perusahaan akan menambah dana eksternal berupa hutang dalam struktur modalnya dari pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lambat, karena dana internal perusahaan tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dkk, (2016) *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah membuat perusahaan memilih mendanai pertumbuhannya dengan menggunakan dana internal perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004) Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukannya dari laba ditahan (Indrajaya dkk, 2011). Perusahaan yang memiliki *profit* yang besar, lebih condong untuk meminjam karena adanya *benefit* berupa *tax-shield* (Ruslim, 2009). Dengan demikian perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik tentu akan memiliki kondisi keuangan yang baik. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik karena profitabilitas yang meningkat mengakibatkan perusahaan tersebut memiliki laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, hal demikian menyebabkan perusahaan dapat menekan penggunaan hutang (Darmayanti dan Untari, 2012). Hasil penelitian Akhmad Darmawan dkk, (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar laba

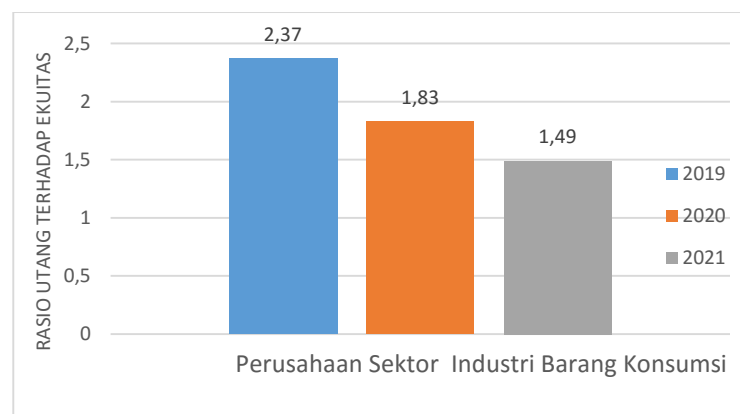
yang ditahan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar dan laba yang dihasilkan akan dialirkan ke modal perusahaan, dengan demikian perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Murhadi (2011), & Kholishoh (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar, atau dengan kata lain peningkatan ROA akan memungkinkan meningkatkan laba ditahan, perusahaan tidak memerlukan pendanaan eksternal berupa hutang.

Sejak awal tahun 2020, *Coronavirus Disease* (COVID-19) yang berasal dari China menjadi peristiwa luar biasa dalam bidang kesehatan. Virus ini menyebabkan ketakutan karena banyaknya korban jiwa yang disebabkan oleh virus corona. Dampak lainnya dari pandemi terdapat banyak perusahaan kecil, menengah dan besar yang menghentikan aktivitas dan produksinya untuk sementara waktu. Tidak hanya tempat-tempat usaha makanan dan minuman yang harus ditutup untuk sementara, bahkan perusahaan-perusahaan dalam berbagai industri juga harus terdampak dari COVID-19 ini. Wabah ini turut memberikan dampak yang kurang baik terhadap perekonomian Indonesia. COVID-19 juga berpengaruh pada perekonomian Indonesia, khususnya sektor industri barang konsumsi yang merupakan salah satu industri yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, adanya pandemi COVID-19 aktivitas sektor industri barang konsumsi di Indonesia terdampak signifikan. Akibat pandemi COVID-19, industri manufaktur menghadapi dua masalah utama yaitu yang pertama adalah pembatasan

arus kas kemudian yang kedua, modal kerja diperlukan. Dua isu utama ini akan memberikan berbagai kebijakan yang mampu menerima berbagai masalah sesuai kebutuhan. Diharapkan dengan mendorong restrukturisasi kredit, langkah stimulus ini juga menjadi salah satu solusi atas keterbatasan arus kas. Saat kondisi sudah kembali beraktivitas secara normal, untuk menghidupkan kembali industri dibutuhkan modal kerja.

Pada akhir triwulan I-2020, *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur Indonesia belum menunjukkan perubahan yang cukup baik. Hal ini dikarenakan banyaknya daerah yang terdampak COVID-19, membuat penurunan utilitas berbagai sektor manufaktur tak terhindarkan, kecuali industri alat kesehatan dan farmasi, kapasitas produksi (*output*) beberapa industri turun hampir 50 persen. Pemerintah terus mendorong industri untuk beroperasi seperti biasa, tetapi tetap mematuhi prosedur protokol kesehatan yang ketat untuk menghindari wabah COVID-19. Dengan demikian, perlu dilakukan upaya untuk mendorong kembali investasi. Sektor industri barang konsumsi memiliki peran penting dalam mendorong fleksibilitas dan perkembangan keuangan di Indonesia. Namun, ketika pemerintah memberlakukan *physical distancing* untuk membatasi aktivitas orang atau masyarakat di luar rumah dan fokus bekerja dari rumah. Tentunya berpengaruh pada perusahaan manufaktur, baik pemilik, pengelola dan buruh. Pertimbangan perusahaan juga berpusat pada harga bahan mentah yang terus meningkat akibat perubahan standar nilai tukar rupiah yang terus menurun.

Kondisi ini menimbulkan kekhawatiran bagi para pelaku bisnis, khususnya manajer perusahaan, dalam menjaga perusahaannya agar tetap bekerja dengan baik dan menjaga sifat barangnya agar tetap dicari oleh pembeli sehingga dapat memahami prinsipnya. Menyejahterakan pendapatan pemegang saham merupakan tujuan perusahaan dalam manajemen keuangan. Perusahaan berusaha mengelola struktur modal dari berbagai sumber, baik dari dalam yang sumber pembiayaan melalui modal sendiri maupun dari luar melalui utang, sehingga struktur modal menjadi peran penting dalam menjaga kestabilan perusahaan. Di bawah ini adalah grafik yang menjelaskan data struktur modal yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (DER) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan membandingkan kondisi periode 2019 (sebelum pandemi COVID-19) dengan 2020-2021 (setelah terjadi pandemi COVID-19).



Gambar 1.1 Rasio Struktur Modal Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019 -2021

Sumber : Badan Pusat Statistik Provinsi DKI Jakarta

Berdasarkan grafik terlihat bahwa struktur modal dari perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 -2021 mengalami fluktuasi dan tidak selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2019

nilai DER rata-rata sebesar 2,37% kemudian di tahun 2020 terjadi penurunan sebesar 1,83%. Lalu, pada tahun 2021 rata-rata DER mengalami penurunan kembali sebesar 1,49%. Peningkatan dan penurunan rata-rata DER pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tersebut menarik untuk diteliti, karena para investor cenderung memiliki minat yang rendah untuk berinvestasi saat perusahaan mempunyai tingkat utang tinggi yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar, selain itu penetapan komposisi struktur modal yang tidak benar akan berpengaruh pada penambahan biaya bagi perusahaan (Arsadena, 2020).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan pada latar belakang masalah di atas menunjukkan adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sebelumnya, membuat penulis termotivasi untuk melakukan penelitian kembali mengenai struktur modal. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Astuti Nita & Nuraini Luthfi (2020) dengan judul “Pengaruh *Non debt tax shield*, Risiko bisnis, *Asset tangibility & Growth opportunity* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan variabel bebas profitabilitas.

Alasan menambahkan variabel profitabilitas adalah variabel profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar akan cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar akan mampu memenuhi kebutuhan dana untuk melaksanakan perluasan usaha dari sumber internal perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Oleh karena itu, perusahaan yang *profitable* cenderung memiliki utang yang nilainya lebih rendah dibandingkan

dengan perusahaan yang tidak *profitable*, dan lebih cenderung memanfaatkan laba ditahan dibandingkan menggunakan utang ketika mendanai kegiatan operasionalnya. Jadi, besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dimiliki dapat menentukan keputusan perusahaan dalam pemilihan sumber dana yang akan digunakan pada struktur modalnya.

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Perusahaan sektor industri barang konsumsi adalah sektor barang konsumsi sangat dibutuhkan oleh masyarakat dalam segala segi perekonomian, karena salah satu sektor yang menjadi sektor penyumbang utama pertumbuhan perekonomian negara dan berkaitannya dengan investasi penanaman modal di Indonesia (Geraldine Celina, & Made Lestari 2022). Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Asset Tangibility*, *Non Debt Tax Shield*, *Growth Opportunity* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 -2021”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut ini.

1. Apakah *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

2. Apakah *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
4. Apakah profitabilitas negatif berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang terurai di atas, maka tujuan penelitian yaitu sebagai berikut ini.

1. Untuk menguji apakah *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk menguji apakah *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. Untuk menguji apakah *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

4. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

D. Manfaat Penelitian

Dari uraian diatas, penelitian ini dilakukan dengan harapannya dapat memberikan beberapa manfaat yaitu sebagai berikut ini.

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai kebijakan pendanaan yang diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan di masa mendatang yang mengandung ketidak pastian.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan Perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, baik menggunakan modal sendiri maupun hutang. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimum.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *asset tangibility*, *non debt tax shield*, *growth opportunity* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil dari pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan mengenai pengaruh *asset tangibility*, *non debt tax shield*, *growth opportunity* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2019-2021 sebagai berikut ini.

1. *Asset tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2019-2021. Semakin tinggi *asset tangibility* (struktur aktiva) yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana yaitu berupa hutang dari pihak eksternal, karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang serta mendapatkan pinjaman untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan.
2. *Non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2019-2021. Perusahaan dengan *non debt tax shield* yang tinggi, maka perusahaan tidak perlu banyak berhutang, karena tinggi depresiasi menggambarkan perusahaan memiliki aset tetap yang cukup tinggi. Aset tetap yang diinvestasikan dari total depresiasi akan meningkat dan semakin besar manfaat dari pengurangan pajak yang diterima, mengakibatkan sumber dana

yang berasal dari internal akan semakin tinggi dan berakibat pada rendahnya kebutuhan dana eksternal yaitu, utang.

3. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2019-2021. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi menunjukkan perusahaan memiliki peluang untuk mengembangkan perusahaan tersebut, sebab tinggi atau rendahnya *growth opportunity* perusahaan akan tetap menggunakan modal internal perusahaan berupa laba ditahan daripada menggunakan modal eksternal berupa hutang, agar terhindar dari tingkat resiko tinggi berupa ketidakpastian dan tidak bisa mengembalikan hutang tersebut.
4. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2019-2021. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, akan 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.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut ini.

1. Bagi Investor

Bagi Investor sebaiknya memperhatikan *asset tangibility* dan profitabilitas sebagai pertimbangan dan mengetahui bagaimana pengaruh variabel

tersebut terhadap penentuan struktur modal suatu perusahaan, sehingga dapat mengurangi kemungkinan risiko yang akan terjadi serta untuk mengetahui *return* yang akan diperoleh investor.

2. Bagi Perusahaan

Bagi Perusahaan bahwa seorang manajer keuangan dapat mengambil keputusan pendanaan yang tepat berkaitan dengan penentuan struktur modal. Selain mempertimbangkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, penting bagi manajer keuangan untuk mempertimbangkan serta mengetahui teori-teori yang berkaitan dengan penentuan struktur modal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang diduga mampu mempengaruhi struktur modal. Hal ini didukung dengan hasil uji determinasi sebesar 24,9% yang artinya masih terdapat 75,1 % yang dipengaruhi oleh variabel lain pada penelitian ini. Variabel lain yang diduga mampu mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dan earning, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambah atau menggunakan periode tahun penelitian terbaru agar diperoleh hasil yang lebih *update* dan mampu memberikan informasi serta referensi yang lebih aktual.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. 2020. Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis & Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*.
- Akbar, Ume, Salma., & Niaz, Ahmed, Bhutto. 2013. *Determinants and Policies Of Capital Structure In The Non-Financial Firms (Personal Care Goods) Of Pakistan*. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 2 (2), pp: 27-35
- Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, Fatmah Bagis, & Dwi Vina Rahmawati 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, & Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Akuisasi Jurnal Akuntansi* 17(1): 93–106.
- Antao, Paula. & Dana, Bonfim. 2012. *The Dynamic of Capital Structure Decisions. Working Pappers*.
- Arfina, W. 2017. Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis & Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Kimia dan Dasar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*.
- Arsadena, B. A. 2020. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1011–1025.
- Astuti Nita & Nuraini Luthfi, 2020. Pengaruh *Non Debt Tax Shield*, Risiko Bisnis, *Asset Tangibility & Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Ekonomi Bisnis*
- Athifah, H. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva & Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. 1 (10), pp: 7-9
- Brigham, F. & Houston, J. 2011. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Chadha, S., & Sharma, A. 2015. *The Determinants of Capital Structure: An Empirical Evaluation from India*. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1), 3-14.
- Chu, Bá, Quý., & Hoàng, Thị, Ánh, Ngoc.. 2013. *Determinant Of Capital Structure Of Construction Industri On Vietnam Stock Market*. Thesis Hochiminh City International University.

- Cortez, Michael, Angelo., Stevie, & Susanto. 2012. *The Determinants Of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies. Journal of International Business Research*, 11 (3), pp: 121-134.
- Darmayanti, Ni Putu Ayu. Untari, & Fenita Widya. 2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Matrik*, 6(1), h: 1-20.
- Deesomsak, Rataporn., Paudyal, Krishna Pescetto, & Gioia. 2004. *The Determinants of Capital Structure: Evidence from The Asia Pacific Region. Journal of Multinational Financial Management*, 14(4-5), 387-405.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma & I Made Dana. 2017. Pengaruh *Growth Opportunity*, *Likuiditas*, *Non-Debt Tax Shield* & *Fixed Asset Ratio* Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (2), 772-801.
- Fachri, S. & Adiyanto., 2019. Pengaruh *Non-Debt Tax Shield*, *Firm Size*, *Business Risk* & *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta
- Firnanti, F. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan*
- Frank, M., Z., & Goyal, V. K. 2009. *Profits and Capital Structure. Financial Managements*, 38(1), 1-37.
- Geraldine Celina & Made Lestari 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Tangibility*, Pertumbuhan & Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9 (2), 210 -236.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018 *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomez, G. R. 2014. *The Determinants of Capital Structure. Academia Revista Latinoamericana de Administration*, 60(2/3), 187-243.
- Harjito, & Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan pertama. Yogyakarta. EKONOSIA

- Husnan, & Suad 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi 3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat, Buku1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Indrajaya, Glen., Herlin.,Setiadi, & Rini 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan,Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas & Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(6): H : 1- 23.
- Irsyal Muhammad 2020. Pengaruh *Growth Opportunity, Non Debt Tax Shield*, Struktur Aset & Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*
- Kholishoh 2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, & *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi tidak dipublikasikan. Surabaya: *Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya*.
- Krisnanda & I Gusti, 2015, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, & *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia, *E- Jurnal Manajemen*, 4(5), ISSN: 1434-1451, *Universitas Udayana, Bali*.
- Liem, Jemmi, Halim., Warner, Ria, Murhadi., Bertha, Silvia, & Sutejo 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Good yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1), Pp: 1-11.
- Liestyasih, L. P. E., & Yadnya, I. P. 2015. Pengaruh *Operating Leverage, Non Debt Tax Shield*, Struktur Aktiva, & *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 4 (2).
- Mahardika, Bhagas Pratyaksa, Aisjah, & Siti. 2014. *Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory pada Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*
- Mamduh M Hanafi, & Abdul, Halim 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Mamduh M Hanafi, & Abdul, Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM - YKPN.
- Mamduh, M Hanafi, & Abdul, Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*.Yogyakarta: UPP STIM - YKPN.

- Michael C Jensen, & W. 1976. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. Journal Of Financial Economics* , 3, 305-360.
- Momami, Ghazi F., A, Majed, Dandan, & Mwafaq M 2010. *Impact Of Firms, Characteristic On The Determining The Financial Scrtuture On The Insurance. Journal Of Social Science*, 6 (2), Pp : 282-286.
- Munawir, S. . 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta Liberty.
- Murhadi, Werner, & Ria. 2011. *Determinant Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 13 (2), Pp: 91
- Myers, S. 2001. *Capital Structure. Journal Of Economic Perspectives*, 81-102.
- Palliam, R., Sbeiti, W., & Ghosh, D. K. 2013. *Corporate Debt and Equity: Another Look at their Determinants. Frontiers in Finance and Economics*, 10, 31-62.
- Prayogo, Pungkas. 2016. “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. “Skripsi SI Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Purba D., L. Sagala, & R. Saragih. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Aset Tangibility, Tingkat Pertumbuhan, & Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Asia Tenggara). *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2): 115-119.
- Ross, A. S., Westerfield, R. W., & Jaffe, J.. 2013. *Fundamentals of Corporation. New York:: McGraw-Hill*.
- Rozet A.Y.D.P & Kelen L.H.S 2022. Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, Hal. 336-351.
- Ruslim, Herman 2009. *Pengujian Struktur Modal (Teori Pecking Order): Analisis Empiris Terhadap Saham di LQ 45. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3): h: 209-221
- Santoso, Singgih 2012. *Analisis SPSS Pada Statistti Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komput Indonesia
- Santoso, Y. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, & Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta*, Vol. 2
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama

- Seftianne & Handayani. 2011. *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), April 2011, Halaman 39 - 56.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis & Likuiditas Pada Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *E-Jurnal Akuntansi*, 22 (3), 1682-1710.
- Setiawan A. & Nuzula,. 2016. Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Bussiness Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age & Liquidity* Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2020). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 31(1), 108–117
- Setiawan, M. A. 2021. Pengaruh *Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis & Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019) *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384-399.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Dan R & D* . Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Cetakan Ke 23.
- Sugiyono. 2016. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung : Alfabeta.
- Sukamto, C. K. 2018. Pengaruh *Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, & Non-Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal. *Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia*
- Suripto, D. 2015. *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Bandung: Alfabeta, CV
- Tirsono. 2008. Analisis Faktor Pajak dan Faktor-Faktor Lain yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Utang Pada Perusahaan - Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro*
- Utami, S. B., Pratiwi, D., & Misbahul, S 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Tangibility, Asset Turnover & Profitabilitas* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016.
- Weston, J.F. & Brigham 1997. *Manajemen Pendanaan*, Edisi 9. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Weston, J.F. & Copeland, T.E. 1997. *Manajemen Pendanaan*, Edisi 9. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Wiagustini, N. L. P. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Universitas Udayana.

- Wijaya, I. P. A. S., & Utama, I. M. K. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, & Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2010 - 2012). *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 514–530.
- Yanti, C. Y., L. Budi, & E. B. Santoso. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, & *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Journal Of Accounting*, 2(1): 1-17.

www.idx.co.id

<https://www.bps.go.id/>