

---

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan

**Solihatul Adawiyah**

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

Email : [solihatuladawiyah@gmail.com](mailto:solihatuladawiyah@gmail.com)

**Tenny Badina**

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

Email: [tenny.badina@untirta.ac.id](mailto:tenny.badina@untirta.ac.id)

**Mohamad Ainun Najib**

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

Email: [ainun.najib@untirta.ac.id](mailto:ainun.najib@untirta.ac.id)

**Ahmad Fatoni**

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

Email: [ahmadfatoni@untirta.ac.id](mailto:ahmadfatoni@untirta.ac.id)

### **Abstract**

*This study aims to explain the variables of firm size, profitability, tangibility and non-debt tax shield in influencing the company's capital structure. The research population is Manufacturing Companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2016-2021 period. The data used in this study is panel data from 16 samples of selected companies, with a total sample of 54. The results show that firm size, profitability, tangibility, and non-debt tax shield have a positive and significant effect on the company's capital structure.*

**Keywords** : Capital Structure, Manufacturing Companies, Indonesian Sharia Stock Index.

### **PENDAHULUAN**

Persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis di era globalisasi ini telah mendorong persaingan yang semakin ketat dan membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan dalam negeri, perusahaan asing, dan produk asing yang masuk ke dalam pasar dalam negeri. Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi menyebabkan aspek keuangan perusahaan menjadi sangat penting dengan tujuan membangun dan menjamin kehidupan perusahaan (Setyawan, dkk2016).

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut (Atiah et al., 2020). Perusahaan sebisa mungkin memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal, pemenuhan dana perusahaan bisa berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal (Najib, Najmudin, & Atiah, 2021). Struktur modal didalam sebuah perusahaan, menyangkut bagaimana perusahaan akan membiayai hutangnya dan keputusan mengenai bentuk dan komposisi modal yang akan dipergunakan perusahaan, apakah dalam bentuk modal eksternal, atau modal internal dan kapan perusahaan memperoleh modal tersebut. Struktur modal merupakan pembiayaan tetap dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Nainggolan, 2017).

Struktur modal dalam penelitian ini dapat diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas (Najib, Najmudin, & Atiyah, 2021). Menurut

Cahyani (2017), Manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa aset penting dalam menentukan struktur modal seperti stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Atiah et al., 2020).

Ada beberapa aset yang dianggap dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini ada empat aset yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: *Firm Size*, *Profitability*, *Tangibility* dan *Non Debt Tax Shields* (NDTS) (Fatoni & Fakhrudin, 2021).

Melihat pentingnya struktur modal, banyak peneliti yang mencoba untuk menemukan variabel apa saja yang mempengaruhi struktur modal. Beberapa penelitian sebelumnya telah menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan hasil yang berbed. Penelitian mengenai pengaruh *Firm Size* terhadap Struktur Modal pernah dilakukan oleh (Andrayani dan Sudirman, 2012) dan (Cahyani dan Handayani, 2017) yang menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Fachri dan Adiyanto, 2019), (Widodo dan Djawahir, 2014), (Kusno dan Jonnardi, 2020), dan (Dewi dan Badjra, 2014) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan (Pardiansyah et al., 2021).

Faktor selanjutnya ialah profitabilitas, Profitabilitas atau rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Fakhrudin, 2019). Menurut penelitian (Nainggolan, 2017), (Cahyani dan Handayani, 2016), (Wijaya dan Jessica, 2017), (Maryanti, 2016) dan (Dewi dan Badjra, 2012), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Kusno dan Jonnardi, 2020), (Eviani, 2015), (Indrajaya, dkk 2011), (Yushinta dan Suryandari, 2010) dan (Widodo dan Djawahir, 2014), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan (Atiah & Fatoni, 2019).

*Tangibility assets* merupakan aktiva tetap permanen yang dipakai pada operasional perusahaan. Struktur aktiva berperan penting dalam menentukan suatu pembiayaan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan permintaan produk akan tinggi jika perusahaan memiliki aktiva tetap jangka panjang yang tinggi. Perusahaan yang sebagian aktivanya berupa piutang dan persediaan barang, nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas dan tidak tergantung pada pembiayaan jangka pendek (Kusno dan Jonnardi, 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Khariry dan Yusniar, 2016), (Margaretha dan Ramadhan, 2010), (Cahyani dan Handayani, 2017), (Widodo dan Djawahir, 2014), (Kusno dan Jonnardi, 2020), dan (Dewi dan Badjra, 2012), menunjukkan bahwa variabel *tangibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andrayani dan Sudirman, 2012), (Wijaya dan Jessica, 2017), dan (Ariyanti, 2019) menunjukkan bahwa variabel *tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Selanjutnya *Non debt tax shield*, adalah penentu struktur modal yang bukan dari hutang, berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi (Nainggolan, 2017). Penelitian mengenai *non debt tax shield* pernah dilakukan oleh (Dewi dan Dana, 2017) dan (Widodo dan Djawahir, 2014), yang menyatakan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Kharismar dan Stella, 2014), (Luthfi, dkk 2021), (Putri, 2021) dan (Hutama, 2021) variabel *non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Herdiani et al., 2021).

## TINJAUAN PUSTAKA

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Badina & Suharto, 2020). Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar

modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah (Sulistia et al., 2020). Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa (Setyani, 2017).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Margaretha, 2011) dalam (Setyawan, dkk 2016). Struktur modal merupakan pembiayaan tetap dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Nainggolan, 2017).

Pada Penelitian ini rasio struktur modal yang digunakan adalah *Debt to Equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri yang terdiri dari total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. (Khariry dan Yusniar, 2016). Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Nainggolan, 2017). Menurut (Fachri dan Adiyanto, 2019), *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah besarnya asset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total asset (LN). Pada penelitian ini ukuran perusahaan akan diukur dengan model sebagai berikut:

$$SIZE = LN (\text{Jumlah Aset})$$

Menurut (Nainggolan, 2017), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakandan keputusan dan biasa diindikasikan oleh laba. Indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan modal sendiri (Cahyani dan Handayani, 2017). ROA diformulasikan dalam rumus menjadi :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

*Tangibility assets* merupakan aktiva tetap permanen yang dipakai pada operasioanal perusahaan. Struktur asset menggambarkan sebagian asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Struktur asset diukur dengan skalarasio yang menggunakan rumus (Cahyani dan Handayani, 2017) :

$$SA = \frac{\text{Asset tetap}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

*Non debt tax shield*, adalah penentu struktur modal yang bukan dari hutang, berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi (Nainggolan, dkk 2016). *Non- debt tax shield* merupakan pembagian antara total biaya depresiasi dan amortisasi terhadap total aktiva yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Wulandari dan Januri, 2020) :

$$NDTS = \frac{\text{Depresiasi}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif, yang menggunakan data panel, yaitu gabungan data individu (*cross section*) dan data runtun waktu (*time series*) (Gujarati & Porter, 2012). Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diteliti oleh peneliti dari subjek penelitiannya. Data sekunder diperoleh dari buku referensi, internet, literatur, jurnal, dan data-data yang berhubungan dengan tujuan penelitian (Sujarweni, 2020).

Populasi dalam penelitian ini adalah entitas syariah dari sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebanyak 121 perusahaan selama periode tahun 2016-2021. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Metode ini digunakan agar sampel yang diambil relevan dengan desain penelitian ini. *Purposive sampling* adalah salah satu teknik penelitian sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu (Sujarweni, 2020). Adapun kriteria penilaian dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang secara konsisten masuk kedalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun berturut-turut pada periode 2016 sampai dengan 2021.
2. Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2016-2021 di website masing-masing perusahaan dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.
3. Perusahaan yang menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data.

Sesuai dengan kriteria yang ada, terdapat enam belas (16) perusahaan yang memenuhi keempat kriteria tersebut. Studi ini menggunakan analisis panel data sebagai pengolahan data dengan menggunakan program *Eviews 9* dan *Microsoft Office Excel* untuk membantu dalam memproses data-data statistik secara tepat dan cepat, serta menghasilkan berbagai *output* yang dikehendaki oleh parapengambil keputusan. Data panel adalah kombinasi data runtun waktu dan *cross section*. Ada tiga pendekatan dalam membuat regresi data panel yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

## HASIL PENELITIAN

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa tingkat *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sepanjang tahun 2016 - 2021 paling rendah terjadi di tahun 2016 pada PT Intan wijaya Internasional Tbk. dengan nilai 10,33% sedangkan tingkat *Capital Structure* tertinggi terjadi di tahun 2021 pada PT Unilever Indonesia Tbk. dengan nilai 341%. Sementara itu, perhitungan nilai rata-rata dari *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur sebesar 76,26% dengan nilai standar deviasi sebesar 70,84%.

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	76.26331	28.84917	8.527980	42.97666	35.48070
Median	52.14150	28.77655	6.320000	43.63000	40.91000
Maximum	341.0000	31.15980	45.74000	79.66000	80.81000
Minimum	10.33000	25.68820	-12.63	16.06000	0.100000
Std. Dev.	70.83840	1.624337	10.00589	14.18017	21.69840
Observations	96	96	96	96	96

**Tabel 1. Tabel Analisis Deskriptif Sumber: Eviews 9.0 (data diolah, 2022)**

Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari *mean* menunjukkan adanya variasi pada *capital structure* yang kecil.

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/17/22 Time: 12:01  
 Sample: 2016 2021  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 16  
 Total panel (balanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.276171	5.478281	1.780568	0.0375
X1	0.801959	0.789034	2.947400	0.0064
X2	0.343134	0.566045	1.696196	0.0462
X3	0.056030	0.822395	1.968131	0.0159
X4	0.122803	0.360159	1.840969	0.0341

**Tabel 2. Hasil Uji T Statistik Sumber: Eviews 9.0 (Data diolah, 2022)**

Tabel 2 merupakan output dari pengujian variabel independen yaitu *Firm Size*, *Profitability*, *Tangibility*, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Capital Structure* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2021. Berikut interpretasi secara parsial (uji t):

1. Pengaruh *firm size* terhadap *capital structure*  
 Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki nilai prob. (0,0064 < 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,8019. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Sehingga dapat dikatakan bahwa naik atau turunnya *capital structure* dipengaruhi oleh tingkat *firm size*.
2. Pengaruh *profitability* terhadap *capital structure*  
 Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki nilai prob. (0,0462 < 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,3431. Hasil ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Sehingga dapat dikatakan bahwa naik atau turunnya *capital structure* dipengaruhi oleh tingkat *profitability*.
3. Pengaruh *tangibility* terhadap *capital structure*  
 Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *tangibility* memiliki nilai prob. (0,0159 < 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,0560. Hasil ini menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Sehingga dapat dikatakan bahwa naik atau turunnya *capital structure* dipengaruhi oleh *tangibility*.
4. Pengaruh *non-debt tax shields* terhadap *capital structure*  
 Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *non-debt tax shields* memiliki nilai prob. (0,0341 < 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,1228. Hasil ini menunjukkan bahwa *non-debt tax shields* berpengaruh terhadap *capital structure*. Sehingga dapat dikatakan bahwa naik atau turunnya *capital structure* dipengaruhi oleh *non-debt tax shields*.

Berdasarkan penentuan jenis model yang digunakan dalam analisis regresi data panel yang didasarkan pada 3 uji yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Hasil uji chow dan uji hausman ditemukan bahwa model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* (X1),

*Profitability (X2), Tangibility (X3), dan Non Debt Tax Shield (X4), terhadap Capital Structure (Y).* Analisis linear berganda ditujukan khusus untuk menelaah dalam model penelitian tersebut terdapat variabel dependen dan independennya (Ghozali, 2018). Berikut hasil persamaan regresi data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*:

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/17/22 Time: 12:01				
Sample: 2016 2021				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.276171	5.478281	1.780568	0.0375
X1	0.801966	0.789034	2.947400	0.0064
X2	0.343134	0.566045	1.696196	0.0462
X3	0.056030	0.822395	1.968131	0.0159
X4	0.122803	0.360159	1.840969	0.0341
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.880917	Mean dependent var		0.762633
Adjusted R-squared	0.851147	S.D. dependent var		0.708384
S.E. of regression	0.273305	Akaike info criterion		0.426596
Sum squared resid	5.676872	Schwarz criterion		0.960835
Log likelihood	-0.476605	Hannan-Quinn criter.		0.642544
F-statistic	29.59015	Durbin-Watson stat		2.066841
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Sumber: *Eviews 9.0* (data diolah, 2022)**

Berikut hasil regresi data panel dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model (FEM)*:

$$Y = 4,2761 + 0,8019X1 + 0,3431 X2 + 0,0560 X3 + 0,1228 X4 + E$$

Dari persamaan regresi di atas, maka dapat kita interpretasikan beberapa hal antara lain sebagai berikut:

1. Nilai konstanta persamaan di atas adalah sebesar 4,2761 yang dapat diartikan bahwa secara umum apabila *firm size, profitability, tangibility, dan non-debt tax shields* bernilai konstan (tidak berubah) maka *capital structure* akan bernilai 4,2761.
2. Variabel *firm size* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0,8019. Nilai koefisien yang

- positif menunjukkan bahwa rasio *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan pada *firm size* sebanyak 1 persen maka akan menyebabkan kenaikan pada *capital structure* sebanyak 0,8019 persen, dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan.
3. Variabel *profitability* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0,3431. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan pada *profitability* sebanyak 1 persen maka akan menyebabkan peningkatan pada *capital structure* sebanyak 0,3431 persen, dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan.
  4. Variabel *tangibility* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0,0560. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan pada *tangibility* sebanyak 1 persen maka akan menyebabkan kenaikan pada *capital structure* sebanyak 0,0560 persen, dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan.
  5. Variabel *non-debt tax shields* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0,1228. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *non-debt tax shields* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan pada *non-debt tax shields* sebanyak 1 persen maka akan menyebabkan peningkatan pada *capital structure* sebanyak 0,1228 persen, dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan.

F-Statistic	29,59
Prob (F-Statistic)	0,00
F-Tabel	2,70

**Tabel 4. Hasil Uji F Statistik Sumber: Eviews 9.0 (data diolah, 2022)**

Berdasarkan tabel regresi di atas, diperoleh F statistik sebesar 29,59. Selain itu dengan  $n = 96$  dan  $k = 4$ , nilai F tabel diperoleh sebesar 2,70 dengan  $df_1 = 3$  dan  $df_2 = 92$  dengan nilai kritis 5%. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $29,59 > 2,70$ ) dan nilai  $prob < 0,05$  ( $0,00 < 0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size*, *profitability*, *tangibility* dan *non-debt tax shields* berpengaruh signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016-2021.

R-Squared	0,8809
Adjusted R-Squared	0,8511

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Sumber: Eviews 9.0 (data diolah, 2022)**

Berdasarkan hasil regresi dengan *Fixed Effect Model* sebagaimana yang tertera dalam tabel di atas, diketahui bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,8511. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel terikat yaitu *capital structure* dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *firm size*, *profitability*, *tangibility*, dan *non-debt tax shields* sebesar 85,11% sedangkan sisanya 14,89% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Capital Structure*

Pengujian terhadap  $H_1$  berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil output dengan nilai probabilitas ( $0,0064 < 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 0,8019. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di ISSI. Pada penelitian ini  $H_1$  diterima yaitu *Firm size* (ukuran perusahaan) mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah pengaruh positif terhadap *DER* (struktur modal). Bila ukuran perusahaan meningkat maka *DER* cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan sumber dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar dan tumbuh pesat membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dengan mengandalkan modal eksternal.

Penelitian ini mendukung penelitian (Fachri dan Adiyanto, 2019), (Widodo dan Djawahir, 2014), (Kusno dan Jonnardi, 2020), dan (Dewi dan Badjra, 2012) dengan hasil yang menjelaskan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andrayani dan Sudirman, 2012) dan (Cahyani dan Handayani, 2017) yang menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

## 2. Pengaruh *Profitability* terhadap *Capital Structure*

Pengujian terhadap  $H_2$  berdasarkan tabel 2 di atas, Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki nilai probabilitas ( $0,0462 < 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 0,3431. Hasil ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI. Pada penelitian ini  $H_2$  diterima yaitu *Profitability* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah pengaruh positif terhadap *DER* (struktur modal). Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dikarenakan tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambah modalnya maka hal tersebut dapat mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba ditahan, kemudian baru penggunaan dana eksternal dengan hutang dan penjualan saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kusno dan Jonnardi, 2020), (Eviani, 2015), (Indrajaya, dkk 2011), (Yushinta dan Suryandari, 2010) dan (Widodo dan Djawahir, 2014), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nainggolan, 2017), (Wijaya dan Jessica, 2017), dan (Dewi dan Badjra, 2012), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

## 3. Pengaruh *Tangibility* terhadap *Capital Structure*

Pengujian terhadap  $H_3$  berdasarkan tabel 2 di atas, Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *tangibility* memiliki nilai prob. ( $0,0159 < 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 0,0560. Hasil ini menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Pada penelitian ini  $H_3$  diterima yaitu *Tangibility* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah pengaruh positif terhadap *DER* (struktur modal).

Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) dalam Cahyani dan Handayani (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang dan juga sesuai dengan *pecking order theory* yang menjadikan hutang sebagai alternatif untuk pembiayaan eksternal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khariry dan Yusniar, 2016), (Margaretha dan Ramadhan, 2010), (Cahyani dan Handayani, 2017), (Widodo dan Djawahir, 2014), (Kusno dan Jonnardi, 2020), dan (Dewi dan Badjra, 2012), menunjukkan bahwa variabel *tangibility*

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

#### 4. Pengaruh Non Debt Tax Shield terhadap Capital Structure

Pengujian terhadap  $H_4$  berdasarkan tabel 2 di atas, Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *non-debt tax shields* memiliki nilai probabilitas ( $0,0341 < 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 0,1228. Hasil ini menunjukkan bahwa *non-debt tax shields* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Pada penelitian ini  $H_4$  diterima yaitu *Non Debt tax Shield* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah pengaruh positif terhadap *DER* (struktur modal).

Sehingga dapat disimpulkan *non debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Non-debt tax shield* (NDTS) atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga pinjaman yang dibayarkan. Menurut Wijandari (2020), *non-debt tax shield* tersebut berupa depresiasi aktiva tetap. Semakin tinggi depresiasi suatu perusahaan, maka semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar dengan menjaminkan aset dari perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kharismar dan Stella, 2014), (Luthfi, dkk 2021), (Putri, 2021) dan (Hutama, 2021) variabel *non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

#### KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh *Firm Size*, *Profitability*, *Tangibility*, dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure*, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI periode 2016-2021. Artinya bahwa bila ukuran perusahaan meningkat maka *DER* cenderung meningkat.
2. Variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI periode 2016-2021. Artinya bahwa semakin tinggi *Profitability* maka akan meningkatkan structure modal perusahaan.
3. Variabel *Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI periode 2016-2021. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur.
4. Variabel *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI periode 2016-2021. Artinya bahwa apabila *non-debt tax shield* perusahaan tinggi maka struktur modal perusahaan tersebut akan rendah.
5. Variabel *Firm Size*, *Profitability*, *Tangibility*, dan *Non Debt Tax Shield* berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Andrayani, N. P. D., & Sudirman, I. M. S. N. (2014). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Ariyanti, R. (2019). Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap PriceBook Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- Atiah, I. N., & Fatoni, A. (2019). Sistem Jaminan Halal: Studi Komparatif Indonesia dan Malaysia. *Syi'ar Iqtishadi : Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 3(2), 37.  
<https://doi.org/10.35448/jiec.v3i2.6585>
- Atiah, I. N., Najmudin, N., & Najib, M. A. (2020). Peran Pembiayaan Syariah Terhadap

- Pengembangan UMKM: Studi Pada Pengusaha Emping Melinjo di Kabupaten Pandeglang. *Syi'ar Iqtishadi: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 4(1), 27. <https://doi.org/10.35448/jiec.v4i1.8179>
- Badina, T., & Suharto, U. S. (2020). Prospek Asuransi Mikro Dalam Mengembangkan Pembiayaan Mikro di Banten. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(2), 216. <https://doi.org/10.35448/jrat.v13i2.9067>
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- Dewi, N. K. S. M., & Badjra, I. B. (2014). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Dewi, N. K. T. S., & Dana, I. M. (2017). *Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Eviani, A. D. (2016). Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2).
- Fakhrudin, M. (2019). Taqin Al Ahkam Dalam Implementasi Zakat Di Indonesia. *Al-Ahkam*, 15(1), 36. <https://doi.org/10.37035/ajh.v15i1.1896>
- Fatoni, A., & Fakhrudin, M. (2021). Measurement of the Zakat Transparency Index of Amil Zakat Institutions (LAZ) in Banten Province, Indonesia. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi ....* <https://ejournal.iainkendari.ac.id/index.php/lifalah/article/view/2262>
- Fachri, S., & Adiyanto, Y. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018. *Sains Manajemen*, 5(1).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika Buku 1* (5th ed.). Salemba Empat.
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
- Hutama, C. N., Atang Hermawan, S. E., MSIE, A., & Ridwan, M. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Business Risk, Non Debt Tax Shield, dan Tangibility Asset Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas).
- Indrajaya, G., & Setiadi, R. (2012). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Maksi*, 6(2).
- Khariy, M., & Yusniar, M. W. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 4(2), 113-125.
- Kharismar, E., & Sumantri, S. (2014). The Influence of Collateralized Assets, Profitability, Income Tax, Non-debt Tax Shield, Firm Size and Growth on Capital Structure. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), 114-122.
- Luthfi, M., Ichdan, D. A., & Pratama, I. S. (2021). Pengaruh Diversifikasi, Manajemen

- Laba, Risiko Bisnis, Siklus Hidup Perusahaan Dan Non Debt Tax Shield (Ndts) Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati*, 10(1), 41.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 119-130.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- Najib, M. A., Najmudin, & Atiyah, I. N. (2021). Analisis Komparatif Manajemen Wakaf Produktif LAZ HARFA dan Dompot Dhuafa Banten. *Sharia Journal*, 6(3), 435-444.
- Najib, M. A., Najmudin, N., & Atiah, I. N. (2021). Model Kelembagaan Pemberdayaan Ekonomi Masyarakat Desa Melalui Wakaf. *Asy-Syari'ah*, 23(1).  
<https://doi.org/10.15575/as.v23i1.10246>
- Nainggolan, M. V., Azlina, N., & Julita, J. (2017). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Cash Holding, Kontrol Kepemilikan, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2014)* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Pardiansyah, E., Abduh, M., & Fakhruddin, M. (2021). Optimizing The Role of Zakat Management Organizations in Managing The Impact of The Covid-19 Pandemic in Indonesia. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(2), 109-120.  
<https://doi.org/10.54408/jabter.v1i2.17>
- Putri, Y. Y. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Non Debt Tax Shield Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Melalui Leverage Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Sulistia, N., Badina, T., & Rosiana, R. (2020). Analisis Faktor Fundamental dan Non-Fundamental Terhadap Beta Saham Syariah Perusahaan Di Jakarta Islamic Index (JII). *Syi'ar Iqtishadi : Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 4(2), 118.  
<https://doi.org/10.35448/jiec.v4i2.9847>
- Setyani, O. (2017). *Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri " Sultan Maulana Hasanuddin" BANTEN).
- Setyawan, A. I. W., & 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 (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 200. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108-117.
- Sujarweni, V. W. (2020). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. PT. Pustaka Baru.
- 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.
- Wijandari, A. (2020). Determinan Terhadap Struktur Modal Dengan Non Debt Tax Shield Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018). *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 175-194.
- Wijaya, E., & Jessica, J. (2017). Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Bussiness Risk Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada

- Tahun 201. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(4), 440-451.
- Wulandari, D. A., & Januri, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 20(1), 45-50.
- Yensen Kusno, J. Pengaruh Profitability, Firm Size, Tangibility, dan Growth Opportunity Terhadap Capital Structure. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 717-724.
- Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Journal of Accounting and Investment*, 11(2), 179-188.