

**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY,
NON DEBT TAX SHIELD, TOTAL ASSETS TURNOVER, DAN
NET PROFIT MARGIN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN BESAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Gwe Dy Alex

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: gwedyalex@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net profit margin* terhadap struktur modal. Bentuk penelitian ini menggunakan studi asosiatif, sedangkan metode pengumpulan data dilakukan menggunakan studi dokumenter. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sebanyak 37 perusahaan. Sampel yang dikumpulkan sebanyak 26 perusahaan dengan penentuan berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengolahan data menggunakan bantuan program *software Statistical Product and Service Solution* versi 22. Data yang dianalisis meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan analisis pengaruh. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *total assets turnover* dan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan *growth opportunity* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: *Growth opportunity*, *tax shield*, TATO, NPM, DER

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang menjalankan bisnis saat ini perlu mengelola pendanaan perusahaan dengan baik untuk menghadapi pesaing besar maupun kecil. Keputusan pendanaan dapat dilihat dari struktur modal perusahaan yang terdapat di laporan keuangan. Struktur modal dapat memberikan gambaran keuangan perusahaan tentang pendanaan yang terdiri dari modal asing (utang jangka panjang) dan modal sendiri. *Growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net profit margin* dapat menjadi pertimbangan untuk memutuskan sumber pendanaan yang akan digunakan.

Growth opportunity dapat dijadikan perusahaan untuk melihat prospek yang akan didapatkan di masa mendatang dengan melihat peluang dari pertumbuhan tersebut untuk mengembangkan perusahaan. Dengan menganalisis laporan penjualan perusahaan, *growth opportunity* dapat menunjukkan seberapa besar peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan bertumbuhnya perusahaan, maka perusahaan akan memiliki nilai investasi yang tinggi. Terutama penambahan aset dalam perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan bisnis. (Willim et al, 2020).

Non debt tax shield merupakan salah satu opsi yang dapat digunakan perusahaan dalam melakukan penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aset tetap dan amortisasi. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi akan mendapatkan depresiasi dan amortisasi yang tinggi. Sehingga perusahaan yang memiliki depresiasi dan amortisasi yang tinggi cenderung memiliki aset tetap yang banyak yang diperoleh dari utang.

Total assets turnover merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya, sehingga perusahaan dapat menghitung seberapa cepat perputaran aset tersebut. Semakin cepat perputaran aset perusahaan, maka tingkat pendapatan perusahaan akan semakin tinggi.

Net profit margin merupakan cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar *net profit margin*, maka kinerja perusahaan semakin produktif dan efisien dalam mengeluarkan biaya-biaya yang berhubungan dengan biaya kegiatan operasinya. Sehingga perusahaan akan mampu untuk membayar kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net profit margin* terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Dalam perusahaan pastinya memiliki para pemangku kepentingan yang biasa disebut dengan *stakeholder*. *Stakeholder* merupakan sekelompok orang yang mempunyai hubungan dengan perusahaan yang membutuhkan informasi mengenai perusahaan, tidak terkecuali informasi mengenai posisi keuangan. Informasi-informasi tersebut dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan yang telah disajikan oleh perusahaan.

Menurut Hanafi, (2016: 27): “Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Ada tiga jenis laporan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas.” Sehingga *stakeholder* dapat memanfaatkan laporan keuangan tersebut untuk

menganalisis berbagai informasi yang dapat digunakan untuk dasar pengambilan keputusan perusahaan salah satunya adalah struktur modal.

Struktur modal dapat menunjukkan pendanaan perusahaan dengan jelas untuk jangka panjang. Menurut Margaretha, (2011: 112): “Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri.” Dengan kata lain, struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Struktur modal perusahaan merupakan komposisi utang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari utang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa deviden. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi utang dan ekuitas yang tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya. Sehingga perusahaan perlu mengelola utang dan ekuitas menuju struktur modal yang optimal.

Menurut Margaretha, (2011: 122): “Struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.” Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa untuk memaksimumkan harga saham perusahaan perlu mengelola penggunaan utang ataupun ekuitas dengan memperhatikan tingkat risiko dan pengembalian untuk mencapai struktur modal optimal. Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio*.

Menurut Kasmir, (2008: 157):

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.”

Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* yang semakin tinggi, maka komposisi utang semakin besar dibanding dengan ekuitas sehingga beban perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Sebaliknya dengan rasio yang semakin rendah, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang semakin baik.

Melalui pengukuran struktur modal, *stakeholder* dapat mengamati jumlah pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk bisnisnya. Sumber dana yang dikeluarkan dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau utang. Sebelum memberikan pinjaman, pihak kreditor pasti akan menganalisis kinerja perusahaan terlebih dahulu. Kreditor dapat menganalisis dengan mengukur peluang pertumbuhan perusahaan.

Growth opportunity atau kesempatan bertumbuh adalah peluang yang dimiliki perusahaan untuk bertumbuh lebih besar. Dengan adanya peluang pertumbuhan yang besar, dapat mencerminkan seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat akan mendapatkan pandangan positif dari persaingan, dikarenakan perusahaan mampu memanfaatkan aset tetapnya dengan baik. Sehingga perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi seringkali harus meningkatkan aset tetapnya. Dengan demikian akan membuat perusahaan tersebut terlihat sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik oleh para investor untuk menginvestasikan asetnya di perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar akan lebih banyak mendapatkan utang, dikarenakan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mengembangkan usahanya yang tidak dapat dipenuhi dengan modalnya sendiri. Perusahaan yang memiliki harapan pertumbuhan kecil, maka perusahaan akan menggunakan utangnya lebih sedikit sebagai pengembangan usahanya. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo, Swandari dan Dewi (2017) yang membuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_1 = \text{Growth opportunity}$ berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berkaitan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan tentu memiliki aset-aset yang banyak. Dengan aset tersebut, perusahaan dapat menggunakan biaya depresiasi dan amortisasi dari aset untuk memperoleh fasilitas yang dapat dimanfaatkan perusahaan dalam melakukan penghematan pajak, yaitu *non debt tax shield*.

Non debt tax shield merupakan keuntungan penghematan pajak yang dapat diperoleh perusahaan melalui biaya depresiasi dan amortisasi dalam aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Pada aset tetap perusahaan, setiap akhir periode akan menimbulkan beban akumulasi dan depresiasi yang nantinya akan digunakan sebagai pengurang pendapatan pada perhitungan laba rugi perusahaan.

Menurut Abor, (2008) yang dikutip oleh Sari, Djazuli dan Aisjah (2013: 79): “*Non debt tax shield* adalah penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Menurut Tirsono, (2008: 25): “Perusahaan yang mempunyai jumlah aset tetap yang tinggi akan semakin banyak memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang.”

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *non debt tax shield* bukan bersumber dari utang. *Non debt tax shield* berupa biaya depresiasi dari aset tetap. Semakin banyak aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan, maka biaya depresiasi perusahaan akan tinggi sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar dengan menjaminkan aset dari perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuana (2015) menemukan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_2 = \text{Non debt tax shield}$ berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain digunakan untuk penghematan pajak, aset juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memutar asetnya untuk menghasilkan pendapatan. *Total assets turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Kasmir, (2008: 185): “*Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kecepatan aset perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya secara efektif. Jika penggunaan aset semakin efisien, maka pengembalian dana juga semakin cepat.”

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *total assets turnover* menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan dari perusahaan atau mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan penjualan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *total assets turnover*, maka laba yang dihasilkan akan dijadikan sebagai modal untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Modal yang digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dapat diperoleh dari pihak eksternal yang berupa utang.

Total assets turnover sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aset yang mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan. Apabila rasio tersebut rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak optimal dalam menggunakan asetnya. Hasil penelitian Budiman dan Vildanny (2015) membuktikan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dianjurkan menghasilkan profitabilitas yang tinggi.

H₃ = *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas, dapat diukur menggunakan rasio *net profit margin*. *Net profit margin* menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan dalam sebuah bisnis pada penjualan yang dilakukannya. Menurut (Kasmir, 2008: 200): *Net profit margin* merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk mengukur berapa besar persentase laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi *net profit margin*, maka perusahaan dapat mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Sebaliknya, rasio *net profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Perusahaan yang memiliki penghasilan yang rendah akan kesulitan untuk membayar utangnya. Hasil penelitian Kanita dan Hendyadi (2015) membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₄ = *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah studi asosiatif dengan teknik pengumpulan data studi dokumenter pada data sekunder. Data diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan dari *website* resmi www.idx.co.id. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang IPO sebelum tahun 2012 dan perusahaan yang memiliki data variabel yang diperlukan. Teknik analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik serta analisis pengaruh. Data diolah dan dianalisis menggunakan bantuan program *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
ANALISIS DATA DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GO	130	-,56	,79	,0551	,18029
NDTS	130	,00	,88	,0319	,07938
TATO	130	,0032	6,1780	1,472798	1,2948218
NPM	130	-14,91	,17	-,4054	1,98109
STRUKTUR MODAL	130	,0085	18,0697	2,181736	2,9474283
Valid N (listwise)	130				

Sumber: Data Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat hasil olahan analisis statistik deskriptif dari 130 data dari 26 perusahaan selama 5 tahun penelitian dari masing-masing variabel. Pada variabel independen *growth opportunity* memiliki nilai minimum sebesar -0,56 dengan nilai maksimum sebesar 0,79; *non debt tax shield* memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0,88; *total assets turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,0032 dan maksimum 6,1780; dan *net profit margin* memiliki nilai minimum sebesar -14,91 dan maksimum sebesar 0,17. Pada variabel dependen,

yaitu struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0085 dan nilai maksimum sebesar 18,0697.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh hasil model regresi yang tepat dan dapat dipercaya. Hasil pengujian menunjukkan nilai residual telah berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, *Non Debt Tax Shield*, *Total Assets Turnover*, dan *Net Profit Margin* terhadap Struktur Modal

Berikut adalah rekapitulasi hasil pengujian dengan permodelan regresi pada penelitian ini:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

Model	B	t	R	Adjusted R Square	F
Constant	-0,102	-0,463			
<i>Growth Opportunity</i>	0,042	0,054			
<i>Non Debt Tax Shield</i>	-2,54	-0,645	,377 ^a	0,112	4,691
<i>Total Assets Turnover</i>	0,189	1,989*			
<i>Net Profit Margin</i>	0,779	3,018*			

a. Dependent Variable: LN_Y

* Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2019

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,102 + 0,042X_1 - 2,540X_2 + 0,189X_3 + 0,779X_4 + e$$

4. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,377, yang menunjukkan bahwa hubungan antara *growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net profit margin* terhadap struktur modal memiliki hubungan yang rendah karena nilai berada di antara 0,2 dan 0,399. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,112 atau 11,2 persen yang menunjukkan bahwa kemampuan *growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net*

profit margin dalam menjelaskan perubahan nilai struktur modal adalah sebesar 11,2 persen, sedangkan sisanya sebesar 88,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain dari model dalam penelitian ini.

5. Uji F

Pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh yaitu sebesar 4,691 lebih besar dari F_{tabel} 2,45. Sehingga model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan pengaruh variabel *growth opportunity*, *non debt tax shield*, *total assets turnover*, dan *net profit margin* terhadap struktur modal.

6. Uji t dan Pembahasan

Pada Tabel 2 dapat diketahui nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi masing-masing variabel independen dalam penelitian.

a. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar 0,054 lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,981. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hasil penelitian tidak sesuai dengan hasil penelitian Prasetyo (2017) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Terjadinya perbedaan antara uji t dan hipotesis kemungkinan dikarenakan pertumbuhan memiliki ketidakkonsistenan dalam menunjukkan pengaruh dalam perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar. Pengujian tersebut menjelaskan ketika perusahaan memiliki penjualan yang rendah, dapat juga penggunaan modalnya tinggi. Kemungkinan karena penggunaan modal perusahaan tidak hanya digunakan sebagai penunjang penjualan. Sehingga tidak menjamin ketika penggunaan penjualan tinggi akan menyebabkan peningkatan struktur modal.

b. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar -0,645, dimana lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,981. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan

non debt tax shield tidak memengaruhi struktur modal. Hasil penelitian tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menyatakan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Terjadinya perbedaan antara uji t dan hipotesis kemungkinan dikarenakan pertumbuhan memiliki ketidakkonsistenan dalam menunjukkan pengaruh antara *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar. Sehingga dapat disimpulkan kemungkinan perusahaan tidak terlalu menggunakan *non debt tax shield* sebagai salah satu faktor penentu struktur modal, dikarenakan ketika perusahaan ingin mendapatkan utang perusahaan lebih memprioritaskan laba atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan asumsi yang menyatakan ketika *non debt tax shield* mengalami peningkatan maka akan mengurangi nilai struktur modal, tidak menutup kemungkinan apabila nilai *non debt tax shield* mengalami penurunan, nilai struktur modal juga akan menurun.

c. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *total assets turnover* terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar 1,989 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,981. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Budiman dan Vildanny (2015) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan *total assets turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa penjualan dalam perusahaan tersebut bergerak sangat cepat, sehingga perusahaan mampu untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Laba dari penjualan yang dihasilkan nantinya akan dijadikan sebagai modal untuk mendapatkan utang kembali. Sebaliknya bila *total assets turnover* dalam suatu perusahaan tersebut rendah, maka pergerakan penjualan barang tersebut kecil.

d. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Struktur Modal

Hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net profit margin* terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai t_{hitung} yang

diperoleh yaitu sebesar 3,018 yang dimana lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,981. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian dapat diterima, karena sesuai dengan hasil penelitian Kanita dan Hendyady (2015), namun berbeda arah hubungannya positif terhadap struktur modal.

Terjadinya perbedaan arah hubungan kemungkinan dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *net profit margin* yang tinggi dapat memberikan gambaran kepada para kreditur dalam prospek perusahaan-perusahaan yang baik untuk diinvestasi. Dengan begitu, perusahaan tentunya akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari luar sebagai utang yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tersebut. Kemungkinan lain ketika perusahaan menghasilkan laba bersih, perusahaan menggunakan laba tersebut untuk membelanjakan produk yang akan digunakan untuk penjualan, sehingga perusahaan akan mendapatkan utang dari pembelian kredit tersebut.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan *total assets turnover* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap struktur modal secara positif. Sedangkan *growth opportunity* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka penulis memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yang tertarik untuk menggunakan objek dan kurun waktu yang sama, agar dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain yang sekiranya dapat memengaruhi struktur modal seperti *firm size*, *cash holding* atau variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Karena terbukti masih ada variabel lain yang memungkinkan dapat diteliti sebesar 88,8 persen yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiman, dan Eirine Vidanny. 2015. "Analisis Pengaruh Return on Asset, Total Asset Turnover, dan Price Book Value terhadap Struktur Modal pada Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013." Undergraduate Thesis, Universitas Kristen Maranatha.
- Hanafi, M.M. 2016. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Kanita, Neng R., dan Hendryadi. 2017. "Faktor Determinan Pembentuk Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Farmasi Periode 2012-2016." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, vol.2 hal.241-250.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Krisnanda, Putu H., dan Gusti B. Wiksuana. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.4,No.5 hal.1434-1451.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Prasetyo, Fajar E., Fifi Swandari, dan Dian M. Dewi. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Wawasan Manajemen*, vol.5,No.1 hal.51-62.
- Sari, Dessy H., Atim Djazuli, dan Siti Aisjah. 2013. "Determinan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Aplikasi Manajemen*, vol.11,No.1 Maret, Hal.77-84.
- 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 Semarang.
- Willim, A.P., Lako, A., dan Wendy. (2020). Analysis of Impact Implementation of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Corporate Value in Banking Sector with Net Profit Margin and Management Quality as Moderating Variables. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 116-124.