
PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN NON DEBT TAX SHIELD TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Meiliani Layardi

email: meilianilayardi97@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara likuiditas, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 52 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*, sehingga sampel yang terpilih dalam penelitian ini berjumlah 35 perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter. Teknik analisis data dilakukan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi dan determinasi serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: likuiditas, ukuran perusahaan, *non debt tax shield* dan stuktur modal.

PENDAHULUAN

Struktur modal adalah keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal merupakan hal yang sangat penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Untuk mengetahui perusahaan efisien dalam melakukan pendanaan, maka perusahaan harus dapat mengelola struktur modal dengan baik. Beberapa faktor yang dapat menentukan besar kecilnya penggunaan struktur modal perusahaan yaitu kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek (Primantara dan Dewi, 2016), besar kecilnya skala perusahaan (Retnaningrum, 2012) dan besar kecilnya penghematan pajak berasal dari biaya depresiasi perusahaan (Dewi dan Dana, 2017).

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang *likuid* memiliki aset lancar yang tinggi dibandingkan utang lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban yang baik. Perusahaan dengan likuiditas

yang tinggi cenderung memiliki utang yang kecil dikarenakan perusahaan memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih menggunakan dana internal.

Ukuran perusahaan dapat menentukan besar kecilnya struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset pada akhir tahun. Perusahaan yang berukuran besar menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan juga besar, sehingga perusahaan cenderung memiliki utang yang besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar guna untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan besar juga memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal sehingga mudah memperoleh utang.

Non debt tax shield juga dapat menentukan besar kecilnya struktur modal perusahaan. *Non debt tax shield* merupakan pengurangan pajak berupa biaya penyusutan atau depresiasi dari aset tetap berwujud. Perusahaan yang memiliki *non debt tax shield* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset tetap yang besar sehingga biaya penyusutannya juga besar. Biaya penyusutan ini juga dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang. Perusahaan dengan tingkat *non debt tax shield* yang tinggi akan mengurangi jumlah pinjaman dari luar.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Salah satu keputusan yang penting dihadapi oleh manajer dalam kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal. Struktur modal merupakan pertimbangan modal asing dan modal sendiri. Menurut Primantara dan Dewi (2016: 2697): Struktur modal merupakan bagaimana cara perusahaan membiayai aktivitas operasional perusahaan melalui modal sendiri atau modal asing. Menurut Hery (2014: 23): Struktur modal adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang. Perusahaan tidak mungkin terlepas dalam permasalahan menghadapi risiko bisnis. Utang juga berguna bagi perusahaan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Peranan utang sangat penting dalam membantu perluasan bisnis perusahaan, jika perusahaan hanya mengandalkan ekuitas perusahaan saja, maka akan sulit melakukan perluasan bisnis untuk memperoleh ekuitas tambahan. Namun, jika jumlah utang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka risiko

perusahaan dari sisi likuiditas keuangan juga semakin tinggi. Keputusan struktur modal berkaitan dengan penggunaan utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana yang berasal dari dalam perusahaan (dana internal) maupun dana yang berasal dari luar perusahaan (dana eksternal) secara tepat agar dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Sumber dana yang berasal dari luar dan berasal dari dalam perusahaan, keduanya memiliki risiko yang berbeda. Risiko yang timbul dari penggunaan sumber dana yaitu berupa biaya. Ketika manajer menggunakan dana dari luar berupa utang, maka akan menimbulkan biaya modal (*cost of capital*), biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan apabila manajer menggunakan dana internal maka akan menimbulkan biaya peluang (*opportunity cost*) dari dana modal sendiri yang digunakan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan sangat penting dalam perusahaan dikarenakan apabila keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi. Hal ini akan berdampak pada penurunan laba perusahaan.

Manajer keuangan harus mampu mengelola penggunaan struktur modal perusahaan agar tidak menimbulkan biaya yang terlalu besar. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt Equity Ratio*. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan untuk menutupi utang perusahaan. Menurut Sudana (2011: 54): Rasio DER untuk menunjukkan jumlah pinjaman utang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2011: 157): *Debt Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk melunasi utang dengan menggunakan ekuitas perusahaan yang dimana total utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Untuk itu diperlukan sebuah rasio khusus melihat kinerja tersebut. Rasio DER merupakan rasio yang penting dalam melihat kinerja laporan keuangan suatu perusahaan. Apakah kinerja keuangan suatu perusahaan itu sehat atau tidak. Jika rasio DER meningkat artinya perusahaan yang dibiayai oleh kreditor dan berasal dari pendanaan internal, yang mungkin cukup berbahaya bagi suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki DER terhadap ekuitas yang tinggi mungkin tidak dapat menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain. Semakin kecil rasio DER, maka semakin baik dikarenakan perusahaan lebih menggunakan dana bersumber

dari dalam perusahaan dianggap lebih aman karena tingkat risikonya lebih kecil dibandingkan pendanaan luar berupa utang.

DER di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam membiayai operasional perusahaan. Hal ini akan berdampak buruk bagi perusahaan dikarenakan semakin besar tingkat utang perusahaan maka risiko gagal bayar akan semakin tinggi, bahkan perusahaan dapat mengalami kesulitan likuiditas, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai DER di bawah satu mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan lebih kecil untuk membiayai perusahaan. Perusahaan dengan nilai DER di bawah satu dianggap lebih aman karena risiko gagal bayar sangat kecil. Besar kecilnya tingkat penggunaan utang dapat dipengaruhi oleh kemampuan melunasi utang jangka pendek (likuiditas), besar kecilnya skala perusahaan (ukuran perusahaan) dan tingkat penghematan pajak dari biaya depresiasi (*non debt tax shield*).

Kemampuan melunasi utang jangka pendek memengaruhi tingkat penggunaan struktur modal perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Menurut Sugiono dan Untung (2016: 57): Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Horne dan Wachowicz (2016: 167): Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Menurut Hery (2014: 23): Rasio likuiditas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek. Perusahaan yang *likuid* berarti perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek secara tepat waktu sehingga perusahaan dikatakan baik, sedangkan perusahaan yang *ilikuid* artinya perusahaan yang tidak mampu melunasi utang jangka pendeknya.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio*. CR merupakan rasio yang digunakan untuk kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek menggunakan aset lancar yang ada di perusahaan. Menurut Sugiono dan Untung (2016: 58): *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana aset lancar perusahaan mampu melunasi utang yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik dikarenakan perusahaan memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi utang jangka pendek. CR yang tinggi semakin baik dikarenakan perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan utang lancar perusahaan.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, dikarenakan perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi juga memiliki sumber dana internal yang besar. Perusahaan juga dapat menentukan kemampuannya dalam mengambil keputusan penggunaan dana yang ada untuk membiayai investasi perusahaan secara efisien, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif sumber dana yang diperoleh dari pasar modal guna mengurangi beban pendanaan melalui pinjaman perbankan. Oleh karena itu, dalam membiayai investasinya perusahaan akan lebih menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan sumber dana eksternal berupa utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Penggunaan sumber dana internal dianggap lebih aman dibandingkan sumber dana eksternal karena tingkat risikonya lebih kecil. Jadi, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mengurangi utangnya karena sudah memiliki dana internal. Hal ini didukung oleh penelitian dari Primantara dan Dewi (2016) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya skala perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan. Menurut Sunyoto (2013: 116): Ukuran perusahaan dapat dilihat pada total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari jumlah penjualan, jumlah karyawan dan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan diproses menggunakan logaritma natural total aset. Hal ini dikarenakan total aset dianggap memiliki nilai yang stabil dibandingkan yang lain. Tujuan dari logaritma natural untuk mengompres nilai angka ukuran perusahaan menjadi lebih kecil sehingga bisa diuji di SPSS.

Perusahaan yang berukuran besar mencerminkan perusahaan memiliki total aset yang besar. Perusahaan yang berukuran besar juga memiliki kelebihan yaitu memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal dalam memperoleh dana berupa utang dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan besar lebih dipercayai oleh kreditur dikarenakan dianggap memiliki prospek di masa mendatang yang baik. Selain itu, perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk membiayai operasional perusahaan sehingga perusahaan yang besar maka akan memiliki utang yang tinggi untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan yang berukuran kecil lebih dapat menyesuaikan keadaan dalam menghadapi ketidakpastian dalam perkembangan

ekonomi, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Jika perusahaan kecil tidak mempunyai cukup modal dalam menghadapi persaingan bahkan masalah yang terjadi dalam pertumbuhan ekonomi akan mengalami kesulitan dalam membayar utangnya bahkan bisa mengalami kebangkrutan, sehingga perusahaan kecil cenderung mengurangi tingkat utangnya agar mengurangi risiko keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian dari Prabansari dan Kusuma (2005) dan Retnaningrum (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Non debt tax shield juga menjadi penentu besar tingkat struktur modal perusahaan. *Non debt tax shield* bukan berasal dari utang dan bunga pinjaman yang dibayarkan, melainkan penghematan pajak yang berasal dari depresiasi aset tetap. Menurut Wulandari dan Artini (2019: 3567): *Non debt tax shield* adalah penghematan pajak akibat dari depresiasi aset tetap berwujud. Depresiasi berfungsi sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi utang, karena depresiasi merupakan sumber dana internal perusahaan sehingga dapat mengurangi penggunaan utang dari luar perusahaan.

Non debt tax shield juga termasuk perlindungan pajak yang memberikan pengaruh yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang besar. *Non debt tax shield* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki aset tetap yang besar. Aset tetap yang besar menunjukkan bahwa perusahaan juga memiliki depresiasi aset tetap yang tinggi pula. Tingginya depresiasi aset tetap perusahaan maka tingkat penghematan pajak yang diperoleh perusahaan akan besar, sebaliknya. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat *non debt tax shield* yang tinggi tidak perlu menggunakan utang dikarenakan besarnya biaya non kas yang menyebabkan penghematan pajak yang bukan berasal dari penggunaan utang dan dapat digunakan sebagai modal untuk mengurangi utang sehingga struktur modal menurun. Hal ini didukung oleh penelitian dari Tamam dan Wibowo (2017) dan Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari tahun 2013 sampai tahun 2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui *website* resmi www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 52 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Sampel yang terpilih dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan dengan kriteria *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2013. Penulis menganalisis data dan menguji data menggunakan bantuan *software Statistical Product Service Solutions* (SPSS) versi 21.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CURRENTRATIO	175	.3426	8.6378	2.456849	1.6235380
UKURANPERUSAHAAN	175	25.2954	32.1510	28.483692	1.6036411
NONDEBTTAXSHIELD	175	.0003	.0927	.028780	.0155568
DEBTEQUITYRATIO	175	.0403	8.3383	.988885	1.0111832
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Berdasarkan Tabel 1 di atas, *current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,3426, nilai maksimum sebesar 8,6378, nilai rata-rata sebesar 2,456849 dan nilai standar deviasi sebesar 1,6235380. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,2954 nilai maksimum sebesar 32,1510, nilai rata-rata sebesar 28,483692

dan nilai standar deviasi sebesar 1,60336411. *Non debt tax shield* memiliki nilai minimum sebesar 0,0003, nilai maksimum sebesar 0,0927, nilai rata-rata sebesar 0,028780 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0155568. *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,0403, nilai maksimum sebesar 8,3383, nilai rata-rata sebesar 0,988885 dan nilai standar deviasi sebesar 1,01111832.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji normalitas residual dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinearitas metode *Tolerance* dan *VIF*, uji heteroskedastisitas metode *Glejser* dan uji autokorelasi dengan metode *Run Test*. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak adanya permasalahan pada uji asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.635	.511	3.203	.002		
CURRENTRATIO	-.249	.018	-13.739	.000	.935	1.070
UKURANPERUSAHAAN	-.005	.017	-.297	.767	.948	1.055
NONDEBTTAXSHIELD	-1.640	1.754	-.935	.351	.932	1.073

a. Dependent Variable: DEBTEQUITYRATIO

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Berikut model regresi linear berganda yang dapat dibuat sebagai berikut:

$$Y = 1,635 - 0,249 X_1 - 0,005 X_2 - 1,640 X_3 + \varepsilon$$

4. Analisis Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
HASIL UJI KOEFISIEN KORELASI BERGANDA
DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.745 ^a	.556	.547	.3346391	1.970

a. Predictors: (Constant), NONDEBTTAXSHIELD, UKURANPERUSAHAAN, CURRENTRATIO

b. Dependent Variable: DEBTEQUITYRATIO

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Berdasarkan Tabel 3 di atas, diketahui bahwa besarnya koefisien korelasi berganda bernilai positif sebesar 0,745, hal ini menunjukkan bahwa korelasi antar variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal memiliki hubungan yang searah dan dikatakan kuat. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,547 memiliki arti bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal sebesar 54,7 persen dan sisanya 45,3 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar penelitian ini.

5. Uji F

TABEL 4
HASIL UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	21.994	3	7.331	65.468	.000 ^b
Residual	17.581	157	.112		
Total	39.575	160			

a. Dependent Variable: DEBTEQUITYRATIO

b. Predictors: (Constant), NONDEBTTAXSHIELD, UKURANPERUSAHAAN, CURRENTRATIO

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Berdasarkan Tabel 4 di atas, diketahui bahwa hasil uji F sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* yang digunakan untuk memprediksi struktur modal dalam penelitian ini layak digunakan.

6. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian hipotesis diketahui hasil uji t variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 serta nilai t bernilai negatif sebesar 13,739, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi memiliki pendanaan internal yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan sehingga struktur modal menurun.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,767 yang lebih besar dari signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berukuran besar dapat meningkatkan maupun menurunkan struktur

modal. Perusahaan berukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang besar, sehingga memudahkan perusahaan meningkatkan utangnya di pasar modal untuk memperoleh dana untuk operasional perusahaan, di sisi lain perusahaan berukuran besar juga dapat menurunkan struktur modal dikarenakan perusahaan besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang besar sehingga perusahaan mampu membiayai operasional perusahaan tanpa harus menggunakan pendanaan eksternal berupa utang.

Variabel *non debt tax shield* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,351 yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *non debt tax shield* dapat meningkatkan maupun menurunkan struktur modal. Perusahaan yang memiliki nilai *non debt tax shield* tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memanfaatkan penghematan pajak yang bersumber dari biaya depresiasi aset tetap sehingga cenderung mengurangi tingkat utang untuk mengurangi risiko, namun di sisi lain terdapat pula perusahaan yang memiliki *non debt tax shield* yang tinggi justru lebih memilih meningkatkan utangnya agar mendapatkan penghematan pajak yang lebih besar yaitu bersumber dari utang maupun bersumber dari depresiasi aset tetap perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya agar lebih memerhatikan tingkat ekuitas dalam pengukuran variabel ukuran perusahaan dikarenakan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewiningrat, Ayu Indira dan I Ketut Mustanda. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.7, no.7, hal.3471-3501.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma dan I Made Dana. 2017. "Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.6, no.2, hal.772-801.

-
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Horne, James dan John Wachowicz. 2016. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. "Faktor faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Indonesia." *Kajian Bisnis dan Manajemen*, hal.1-15.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5, no.5, hal.2696-2726.
- Retnaningrum, Maharani. 2012. "Faktor faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Emiten Sektor Manufaktur di BEI Periode 2006-2011." *Jurnal Bisnis Strategi*, vol.21, no.2 (Desember), hal.50-59.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama.
- Sugiono, Arief dan Edi Untung. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2016.
- Sujarweni, Wiratna V. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tamam, Dede Badru dan Satriyo Wibowo. 2017 "Pengaruh Tangibility, Profitability, Liquidity, Firm Size dan Non Debt Tax Shield terhadap Capital Structure pada Sektor Pertanian." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.19, no.1 (Juni). hal.129-135.
- Wulandari, Ni Putu Intan dan Luh Gede Sri Artini. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Non Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal ." *E-Jurnal Manajemen*, vol.8, no.6, hal.3560-3589.