

Analisis Determinan Struktur Modal pada Industri Otomotif Tercatat di BEI Rentang Waktu 2014-2018

Nani Hartati

nani.hartati@pelitabangsa.ac.id

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Ilmu Sosial,
Universitas Pelita Bangsa, Bekasi, Indonesia

Anissa Eka Fitria

anissa.ef17@gmail.com

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Ilmu Sosial,
Universitas Pelita Bangsa, Bekasi, Indonesia

Abstract

The capital structure explains how the company funds its operational activities. The capital structure is influenced by various aspects, liquidity, profitability, company activity, asset structure and non-debt tax shield. The purpose of this study is to determine the effect of liquidity, profitability, activity, asset structure and non-debt tax shield on the capital structure of automotive companies listed on the IDX in the 2014-2018 period. Types of research is an explanatory research with quantitative method approach with a population of all automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. Purposive sample method is a sample selection method with a sample size of 6 sample companies. Multiple linear analysis is a data analysis method used with a significance of 5%. In this study, it can be concluded that CR, NPM and TATO have no effect on capital structure, while SA and NDTs have a significant positive effect on capital structure.

Keywords: *liquidity, profitability, corporate activity, asset structure, capital structure*

Abstrak

Struktur modal menerangkan bagaimana perusahaan mendanai kegiatan aktivitas operasionalnya. Struktur modal dipengaruhi oleh berbagai aspek, likuiditas, profitabilitas, aktivitas perusahaan, struktur aktiva dan non-debt tax shield. Maksud penelitian ini untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, aktivitas, struktur harta dan NDTs terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif tercatat di BEI rentang waktu 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian explanatory dengan pendekatan metode kuantitatif dengan populasi semua industry otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Metode purposive sample merupakan metode pemilihan sample dengan jumlah sample sebanyak 6 sample perusahaan. Analisis linear berganda ialah Metode analisis data yang dipakai memakai signifikansi 5%. Penelitian ini dapat disimpulkan CR, NPM dan TATO tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan SA dan NDTs berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: *likuiditas, profitabilitas, aktivitas, struktur asset, struktur modal*

PENDAHULUAN

Dalam bisnis perusahaan jasa maupun produksi berupaya melakukan pengelolaan secara maksimal untuk meningkatkan kemakmuran shareholder. Untuk mewujudkan tujuannya, perusahaan mengelola seluruh aktivitas perusahaan diantaranya mengatur keuangan perusahaan. Diantara kebijakan pendanaan perusahaan adalah problem struktur modal. Modal adalah salah satu faktor penting dalam membangun dan menjamin keberlangsungan perusahaan maka manajer keuangan harus cermat dan pandai dalam menetapkan struktur modalnya. Komposisi utang dan ekuitas yang ideal, adalah kondisi Struktur modal yang optimal yaitu kesesuaian nilai perusahaan dan biaya struktur modalnya. (Firnanti, 2011).

Tahun 2014 struktur modal senilai 0.95 atau 95%, tahun 2015 mengalami kenaikan 33% yaitu menjadi sebesar 1.28 atau 128%, dan ditahun 2016 mengalami kenaikan kembali sebesar 89% menjadi 2.17 atau 217%, namun ditahun 2017 mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 124% yaitu menjadi 0.93 atau 93% dan ditahun 2018 mengalami kenaikan kembali sebesar 10% yaitu menjadi 1.03 atau 103%. Kasmir (2011) standar industri perusahaan yaitu 0.8 atau 80%.

Berdasarkan uraian diatas rata-rata DER sejak tahun 2014 hingga 2018 mengalami fluktuasi dan melebihi dari standar industri yang ditetapkan oleh perusahaan, hal ini mengindikasi adanya kecenderungan industri otomotif yang listing di BEI memiliki struktur modal cenderung tinggi. Kebutuhan akan modal menjadi hal yang penting dalam mengembangkan dan menjamin berkelanjutannya suatu perusahaan, sehingga manajer keuangan dituntut mampu menentukan struktur modal dengan tepat dan cermat Struktur modal yang optimal merupakan suatu keadaan dimana perusahaan bias mengkombinasikan antara kewajiban dan ekuitas dengan ideal. Yakni menyeimbangkan antara nilai perusahaan dengan biaya atas struktur modalnya.(Firnanti, 2011). Berdasarkan pertimbangan tersebut penulis memilih perusahaan Otomotif sebagai objek penelitian.

Struktur modal merupakan nisbah atas penggunaan kewajiban untuk membiayai kebutuhan investasinya (Fahmi, 2014). Struktur modal mencerminkan sejauhmana perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya. Penentuan struktur modal bertujuan menekan biaya modal (*cost of capital*) dan memaksimalkan kemakmuran investor. Dengan kata lain, tujuan struktur modal mencari proporsi terbaik dari komponen modal dalam rangka pencapaian *return*) maksimum bagi investor (Yoshendy *et al.*, 2015). Salah satu rasio mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perimbangan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri (Warner, 2013:61). Tingginya DER berdampak pada tingginya resiko yang dihadapi perusahaan, yang disebabkan penggunaan hutang sebagai sumber dana lebih banyak dibandingkan modal sendiri. pemilihan struktur modal dipengaruhi oleh faktor internal diantaranya likuiditas, profitabilitas, TATO, struktur aktiva dan *non-debt tax shield*.

Likuiditas merupakan kapabilitas perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tepat saat ditagih (Kasmir, 2011). Menurut Deitiana (2009) *current ratio* mencerminkan kemampuan asset lancar menjamin kewajiban lancar. Selain itu Primantara dan Dewi (2016) mengatakan likuiditas berdampak positif dan signifikan pada struktur modal.

Profitabilitas merupakan kapabilitas perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu. Hanafi (2012:81), profitabilitas mengukur kapabilitas perusahaan memperoleh profit pada tingkat penjualas, harta, serta modal saham tertentu. Ukuran profitabilitas diprosikan oleh net profit margin (NPM). Sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu Firnanti (2011) NPM berdampak pada struktur modal

Total assets turnover (TATO) merupakan rasio efektivitas perusahaan terhadap pengelolaan asetnya. Nilai TATO dikatakan baik bilamana nilainya tinggi, dan dikatakan efisien bilamana pengembaliannya dlm wujud paling likuid atau setara kas. Menurut Susanto

(2019) bahwa total assets turnover memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara penelitian yang dilakukan Utami, *et al.*, (2009) mengemukakan bahwa tidak terdapat pengaruh total assets turnover pada struktur modal.

Struktur aktiva merupakan penentuan besarnya porsi masing-masing komponen harta, baik harta lancar maupun harta Syamsuddin, 2009 Syamsuddin, 2009 tetap (Syamsuddin, 2009:9). Semakin tinggi struktur harta, menunjukkan semakin tinggi kapabilitas perusahaan menjamin hutang jangka panjangnya. Rasio ini dihasilkan dari perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva. Hasil Yoshendy, *et al.*, (2015) menghasilkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Non-debt tax shield (NDTS) merupakan rasio ini adalah perbandingan antara total depresiasi per tahun dengan total aktiva. Abor dalam Sari *et al.*, (2009) mengemukakan bahwa NDTS merupakan pembebanan depresiasi aset berwujud yang berimpact pada pengurangan pajak sehingga berdampak pada struktur modal. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap besar akan memperoleh banyak keuntungan fiskal dalam bentuk biaya depresiasi (Tirsono dalam Dewi dan Dana, 2017). Hasil penelitian Moradi dan Paulet (2019) menghasilkan bahwa *NDTS* berdampak pada struktur modal, sementara menurut Dewi dan Dana (2017) *NDTS* berdampak negative pada struktur modal.

KAJIAN TEORI

Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan berjarak lebih dari satu tahun yang digambarkan oleh kewajiban berjarak lebih dari satu tahun. Martono dan Harjito, (2010). Struktur modal mensinyalkan bagaimana kegiatan operasional dibiayai. Teori struktur modal menyangkut bagaimana proporsi aktivitas investasi, aktivitas riil perusahaan didanai dari modal, dengan menetapkan proporsi struktur modal yakni diantara modal utang dengan modal sendiri. Penilaian perusahaan akan di pengaruhi oleh ketetapan pendanaan yang terefleksi dari harga saham, dikarenakan, diantara tugas manajemen keuangan yakni menetapkan keputusan pendanaan yang bertujuan memaksimalkan harga saham, ini tercermin pada nilai perusahaan dengan mengoptimalkan struktur modal dalam mendukung kegiatan investasi Harmono, (2011). Sedangkan Fahmi (2014) membagi struktur modal menjadi *simple capital structure*, yaitu perusahaan yang struktur modalnya terdiri dari modal sendiri saja, dan *complex capital structure*, yaitu perusahaan yang dalam struktur modalnya terdapat modal sendiri dan modal pinjaman. Terdapat beberapa teori lain yang berhubungan dengan penggunaan struktur modal yakni:

Trade off Theory

Trade Off Theory atau *Balancing Theory* adalah proporsi antara keuntungan dan kerugian dalam pemakaian liabilitas. Trade off theory berpandangan manajer akan berpikir dalam kerangka *Trade off* yakni penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam menentukan struktur modal. Model *Trade off* tidak dapat menentukan struktur modal optimal secara tepat namun model ini memberikan tiga masukan penting yaitu; perusahaan dengan harta yang tinggi variabilitas profitnya memiliki kesulitan keuangan yang Tinggi sehingga sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Aktiva tetap yang tidak lazim, *intangible asset* dan kehilangan banyak nilai pada kesempatan bertumbuh apabila terjadi financial distress. Selain itu, perusahaan yang beban pajaknya tinggi akan lebih baik memakai hutang dibanding perusahaan beban pajaknya rendah.

Pecking Order Theory

Pecking order theory berpendapat, perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, malah malah tingkat hutangnya rendah, disebabkan tingginya tingkat profitabilitasnya karena sumber dana internal yang dimiliki berlimpah ruah. Secara distingtif perusahaan memiliki hirarki preferensi tertentu dalam pendanaan usaha. Kecendrungan perusahaann memakai dana internal dalam membelanjai keperluan industri.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut:

Likuiditas

Likuiditas tercermin dari tinggi rendahnya harta lancar yaitu harta dapat diubah dengan cepat menjadi kas terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2001). Likuiditas dipakai dalam mengukur kapabilitas perusahaan dalam mndanai kewajiban saat jatuh tempo (Kasmir, 2011).

Likuiditas dihitung melalui skala antara harta lancar dan hutang lancar. Likuiditas berdampak signifikan baik negatif atau sebanya terhadap struktur modal. Perusahaan tingkat pengembalian kewajibannya cepat akan memperoleh kepercayaan dari kreditur ,sehingga kreditur dapat menerbitkan utang dengan jumlah besar. Maka penulis memiliki hipotesis yakni Likuiditas berdampak negatif signifikan pada struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kecakapan perusahaan dalam mendatangkan laba selama periode tertentu. Ini merupakan indikator kinerja fundamental yang mewakili kinerja manajerial. Hanafi (2012), rasio profitabilitas adalah kepiawaian perusahaan mendatangkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Sartono (2001) berpendapat profitabilitas adalah kepandaian perusahaan mendatangkan keuntungan dari penjualan, total harta atau kekayaan sendiri/ekuitas. Dengan kata lain investor jangka panjang akan menyoroti analisis profitabilitas untuk berinvestasi. Maka *hipotesis* dalam penelitian ini adalah Profitabilitas berdampak negatif signifikan pada struktur modal.

Aktivitas Perusahaan

Aktivitas perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan dalam pemakaian aset yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Rasio ini adalah proporsi tingkat penjualan dengan investasi.

Pada tingkat penjualan tertentu rendahnya aktiva menyebabkan naiknya kelebihan dana yang melekat aktiva itu. Kelebihan dana akan lebih baik jika investasikan pada aktiva lain yang produktif. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah Total assets turnover berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva berfungsi untuk aktiva lancar atau aktiva tetap (Syamsuddin, 2009). Struktur aktiva tetap berwujud yang besar berpeluang mendapat tambahan modal dari hutang, aktiva tetap salah satu syarat mendapatkan liabilitas (Sitanggang, 2013). Tingginya struktur aktiva perusahaan, mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan menjamin kewajiban jangka panjangnya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah Struktur aktiva berpengaruh positif pada struktur modal.

Non-Debt Tax Shield (NDTS)

Non-debt tax shield merupakan rasio dari penyusutan per tahun dibandingkan pada total aktiva. Abor (2008) dalam Sari et al., (2013) mengemukakan bahwa NDTS adalah efisiensi pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan aktiva tetap akan memperbanyak perolehan keuntungan pajak dalam bentuk biaya penyusutan (Tirsono, 2008 dalam Dewi dan Dana, 2017). Struktur modal ditentukan oleh NDTS bukan hutang. penyusutan dan amortisasi berfungsi mengurangi hutang, karena penyusutan dan amortisasi adalah arus kas asal modal perusahaan yang bisa mengurangi hutang. Maka hipotesis dikembangkan adalah NDTS berdampak negatif signifikan pada struktur modal.

Dari teori dan hasil empiris diatas tersebut, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut;

- H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*
- H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*
- H₃: Total assets turnover berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*
- H₄: Struktur aktiva berpengaruh positif struktur modal.*
- H₅: Non-debt tax shield berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasinya adalah industri otomotif listing di BEI pada rentang waktu 2014 sampai 2018 yakni 13 perusahaan. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang dipakai yaitu, teknik pengambilan sampel berdasarkan pada penetapan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang ditetapkan adalah:

1. Industri otomotif yang listing di BEI pada rentang waktu 2014-2018.
2. Industri otomotif dengan publikasi laporan keuangannya rentang waktu 2014-2018.
3. Laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah
4. Memiliki variable yang dibutuhkan guna keperluan penelitian

Berdasarkan kriteria penentuan sample diatas, diperoleh perusahaan otomotif yang sesuai kriteria adalah tujuh perusahaan otomotif selama lima periode pengamatan sehingga jumlah data yang diamati sebanyak 35 sample.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Proxy	Keterangan
LIK : likuiditas Hardanti dan Gunawan (2010)	$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100$	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek yang telah jatuh tempo.
PROF: profitabilitas Firnanti (2011)	$NPM = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{penjualan bersih}} \times 100$	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya.
TATO: <i>total asset turnover</i> Wardhana dan Mawardi (2016)	$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}} \times 100$	Rasio aktivitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya.
SA: struktur aset Tijow, et al. (2018)	$SA = \frac{\text{aset tetap}}{\text{total aset}} \times 100$	Rasio yang menentukan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap.
NDTS: <i>non debt tax shield</i> Dewi dan Dana (2017)	$NDTS = \frac{DE}{\text{total aset}} \times 100$	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara total depresiasi per tahun dengan total aset.
STM: struktur modal Martono dan Harjito (2010)	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100$	Rasio yang menunjukkan perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan antara total hutang dengan total ekuitas.

Metode Analisis Data

Pengolahan data statistik berperan penting dalam suatu penelitian untuk mengambil kesimpulan penelitian dari hasil pengolahan data. Teknik pengolahan data adalah perhitungan data analisis dari model penelitian. Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa perangkat lunak Eviews 10 dikarenakan data panel (*pooled data*) yaitu gabungan dari data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan fakta, antara lain dengan cara menghitung ukuran parameter dan fungsi distribusi statistika berdasarkan data empiris. Parameter-parameter tersebut adalah Mean, Median, Minimal, Maximal, Standar Deviasi, Skewness, Kurtosis dan Jarque-Bera.

Karakteristik antar individu juga antar waktu yang mungkin tidak sama dapat memakai analisis statistik deskriptif. Regresi data panel/pooled data, memberikan beberapa keunggulan dibandingkan dengan pendekatan standar cross section dan time series (Gujarati, 2012) dan Ghozali (2017). Formulasi model regresi penelitian adalah sebagai berikut:

$$STM_{i,t} = \alpha + \beta_1 LIK_{i,t} + \beta_2 PROF_{i,t} + \beta_3 TATO_{i,t} + \beta_4 SA_{i,t} + \beta_5 NDTS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana:

- STM_{i,t} : struktur modal pada perusahaan i dan waktu t
- α : konstanta
- LIK_{i,t} : likuiditas pada perusahaan i dan waktu t

- TATO_{i,t} : *total asset turnover* pada perusahaan i dan waktu t
 PROF_{i,t} : *profitabilitas* pada perusahaan i dan waktu t
 SA_{i,t} : *struktur aset* pada perusahaan i dan waktu t
 NDTS_{i,t} : *non debt tax shield* pada perusahaan i dan waktu t
 ε_{i,t} : *nilai residual* pada perusahaan i dan waktu t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Item	STM	LIK	TATO	PROF	SA	NDTS
Rata-rata	1.271714	2.202243	0.735994	9.292571	0.284954	0.029523
Median	0.540000	1.629900	0.696500	4.430000	0.244600	0.030500
Maksimum	8.260000	7.900000	1.498000	186.4800	0.566700	0.061500
Minimum	0.100000	0.713500	0.240100	-45.18000	0.016600	0.003100
Dev. Std.	1.539021	1.604642	0.311724	33.29965	0.160031	0.013706
Skewness	2.812370	1.80367	0.853584	4.339420	0.346208	-0.112773
Kurtosis	13.10180	6.102743	3.335289	24.52880	2.054542	2.804476
Jarque-Bera	194.9559	33.00385	4.414140	785.7666	2.002774	0.129939
Probability	0.000000	0.000000	0.110023	0.000000	0.367370	0.937096
Sum.	44.51000	77.07850	25.75980	325.2400	9.973400	1.033300
Sum Sq. Dev.	80.53190	87.54576	3.303846	37701.47	0.870736	0.006387
Observasi	35	35	35	35	35	35

Sumber: Data hasil *Eviews 10*

Dari tabel diatas terlihat STM memiliki nilai minimum 0.10, nilai maksimum 8.26, mean 1.27. LIK nilai minimum 0.7135, nilai maksimum 7.90, nilai mean 2.202243. PROF memiliki nilai minimum -45.18, nilai maksimum 186.48, mean 9.29. Nilai minimum TATO 0.240100, nilai maksimum 1.498, mean 0.735994. Nilai minimum SA: 0.0167, nilai maksimum 0.5667, mean 0.285. Nilai minimum NDTS: 0.0031, nilai maksimum 0.0615, mean 0.029.

Hasil Pemilihan Model Regresi

Berdasarkan pemilihan model menunjukkan *fixed effect model* merupakan model terpilih dalam penelitian ini. Dengan demikian, berikut adalah hasil *output* pengolahan data untuk regresi data panel yang dihasilkan:

Tabel 3. Hasil Regresi

Item	Koefisien	p-value
C	-4.361767	0.0183
LIK	0.138868	0.3247
TATO	-2.021370	0.1832
PROF	-0.001499	0.7302
SA	11.94536	0.0239**
NDTS	116.0262	0.0008***
R ²	0.888540	
Adjusted R ²	0.835234	
S.E. of regression	0.624711	
Sum Squared residual	8.976057	

Signifikan pada level (*) 10%, (**), 5%, dan (***), 1%

Sumber: Data hasil *Eviews 10*

Nilai *Adjusted R-squared* adalah 0.835234 bermakna presentase pengaruh likuiditas, profitabilitas, *Total Asset Turnover*, struktur aset, dan *Non-debt Tax Shield* terhadap struktur modal sebanyak 83.52%, sedangkan 16.48 % dipengaruhi variabel diluar penelitian.

Penujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 3 diatas; dapat dipakai untuk pembuktian hipotesis penelitian sebagai berikut:

Pengaruh LIK terhadap STM

Diketahui nilai probabilitas LIK sebesar $0.3247 > 0.05$ maka H_0 diterima. Diartikan LIK berarah positif dan tidak signifikan pada STM. Ini mendukung penelitiannya Indriyani dan Widyarti (2013), Dewi dan Dana (2017) yakni LIK tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penyusunan struktur modal, tidak begitu memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, besarnya likuiditas tidak menggambarkan kondisi finansial yang kuat, sebab terkait besaran aset yang bisa dikonversikan dengan segera menjadi kas guna melunasi kewajiban.

Pengaruh PROF terhadap STM

Nilai probabilitas PROF adalah $0.7302 > 0.05$ diartikan H_0 diterima. Jadi keisimpulnya adalah PROF berarah *negative* dan tidak signifikan terhadap STM. Hal ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktaviani dan Malelak (2014) menyampaikan tidak terdapat pengaruh antara PROF dengan struktur modal. Profitabilitas sebelumnya bisa memberikan kemungkinan pihak manajemen mengangap harga bahan baku meningkat menjadi penyebab turunya profitabilitas dan menyebabkan ketidak berpengaruhnya struktur modal.

Pengaruh TATO terhadap STM

Nilai probabilitas TATO adalah $0.1832 > 0.05$, H_0 diterima. Jadi keisimpulnya adalah *Total Asset Turnover* memiliki arah negating dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. Tidak berpengaruhnya Total Assets Turnover dalam penelitian ini diduga karena pemberian pinjaman jangka panjang kreditor tidak terpaku pada perputaran aset saja, namun banyak faktor. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Utami, *et al.*, (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh total asset turnover terhadap struktur modal.

Pengaruh SA terhadap STM

Nilai probabilitas SA diperoleh sebesar $0.0239 < 0.05$, sehingga H_1 diterima H_0 ditolak. Jadi keisimpulnya adalah variabel SA memiliki berpengaruh secara positif signifikan pada STM. Penelitian sejalan dengan Batubara, *et al.* (2017), yaitu struktur aktiva berdampak positif signifikan pada struktur modal, dimana perusahaan beraset tetap banyak dapat digunakan menjadi jaminan dalam memperoleh dana eksternal yang lebih baik, hal ini sesuai dengan *trade off* yang menyatakan tambahan hutang dilakukan selama ada aset tetap sebagai jaminan.

Pengaruh NDTs terhadap STM

Nilai probabilitas NDTs $0.0008 < 0.05$, H_1 diterima diartikan NDTs berpengaruh positif signifikan terhadap STM. Hasil memperkuat penelitiannya Krisnanda dan Wiksuana (2015) yakni NDTs berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Kesimpulandari penelitian ini adalah LIK, PROF dan TATO secara terpisah tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018, sedangkan SA dan *Non-Debt Tax Shield* secara parsial berpengaruh positif pada struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018.

Keterbatasan dalam penelitian ini hanya berfokus pada variabel yang diteliti, sedangkan variabel lain diluar penelitian tidak menjadi objek pengamatan. Sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan.

Saran untuk peneliti lanjutan, agar dapat meneliti dengan menggunakan sektor perusahaan dan variabel lain, agar informasi yang didapatkan lebih variatif dan dapat dijadikan informasi bagi para manajer perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan.

REFERENCES

- Ayu, A. N. K., & Wiagustini, N. L. P. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6, 3168-3195.
- Agus Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Batubara, (2017). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(4), 67-88.
- Tita, D. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 57-64.
- Deshinta, D. N. P., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5775-5803.
- Indira, D. A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.
- Sukma, D. N. K. T., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, non-debt tax shield dan fixed assets ratio terhadap struktur modal. *E-jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 772-801.
- Friska, F. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 119-128.
- Ghozali, I. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 10*. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mahduh, H. & Halim, A. (2012), *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Siti, H. & Gunawan, B. (2010). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, resiko dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (Studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11(2), 148-165.
- Harmono. (2011). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard. pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis* (Edisi 1). Jakarta : Bumi. Aksara.
- <https://investor.id> (Diakses pada 14 Juni 2019)
- <https://idx.co.id>, (Diakses pada April 2019)
- <https://www.sahamok.com/> (Diakses pada 10 Juni 2019)

- Astiwi, I. & Widyarti, E. T. (2013). Penentu-penentu struktur modal perusahaan yang sahamnya masuk Jakarta Islamic Index. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 59-68.
- Hary, K. P. & Wiksuana, I. G. B. (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*, 4(5), 1434-1451.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Amir, M. & Paulet, E. (2019). The firm-specific determinants of capital structure – an empirical analysis of firms before and during the Euro crisis. *Research in International Business and Finance*, 47, 150-161.
- Primantara, A. A., Yudi, N. A. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696-2726.
- Jonathan, S. (2016). *Prosedur-prosedur analisis populer aplikasi riset skripsi dan tesis dengan Eviews*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne, & Handayani, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Hasrul, S. & Fahmi, M. (2018). Analisis struktur aktiva, *net profit margin*, dan *current ratio* terhadap *capital structure* pada perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis STIE IBBI*, 30(1), 1858-3199.
- Daniel, S. (2019). Analisis pengaruh *current ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 8(1), 2252-6226.
- Syamsuddin. (2009), *Manajemen keuangan perusahaan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sri, U. E. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. *Fenomena*. 7(1), 39-47.
- Andi, Y. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan barang konsumsi di BEI tahun 2002-2011. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 16(1), 47-59.
- Werner, R. (2013). *Analisis laporan keuangan proyeksi dan valuasi saham*. Jakarta: Salemba Empat.