

PENGARUH TANGIBILITY, PROFITABILITY, LIQUIDITY, FIRM SIZE DAN NON DEBT TAXSHIELD TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA SEKTOR PERTANIAN

**DEDE BADRU TAMAM
SATRIYO WIBOWO**

Trisakti School of Management
Dedebadrutamam@gmail.com

***Abstract:** The purpose of this research is to test and analyze empirically the influence of tangibility, profitability, liquidity, firm size and non-debt tax shield toward capital structure. The object of this research is agriculture sector companies that listed in Indonesia Stock Exchange period 2008-2014. The purposive sampling is used as sampling technique, where 14 companies met the criteria and were analyzed using evIEWS 8 panel data regressions with random effect model to test the hypothesis. The results of this research shows that liquidity and firm size influence capital structure, while profitability, tangibility and non-debt tax shield do not influence capital structure.*

***Keywords:** Tangibility, profitability, liquidity, firm size, non-debt tax shield.*

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh tangibility, profitability, liquidity, firm size dan non debt tax shield terhadap capital structure. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. Sampelnya terdiri dari 14 perusahaan, dimana dipilih dengan metode purposive sampling dan dianalisis menggunakan EvIEWS 8 regresi data panel dengan model random effect untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa liquidity dan firm size berpengaruh terhadap capital structure, sedangkan profitability, tangibility dan non debt tax shield tidak berpengaruh terhadap capital structure.

***Kata kunci:** Tangibility, profitability, liquidity, firm size, non-debt tax shield.*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi saat ini terjadi banyak perubahan dalam dunia bisnis yang mendorong suatu perusahaan untuk lebih meningkatkan keunggulan bersaingnya. Baik keunggulan dalam produktivitas maupun kegiatan usaha perusahaan. Oleh karena itu, menurut Wildani (2012, 1) dalam Hasbullah (2014, 1), menyatakan bahwa perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi untuk menjalankan kegiatan operasional dengan baik sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Manajemen perusahaan harus memiliki perencanaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Sumber pendanaan suatu perusahaan bisa berasal dari dalam (internal) perusahaan maupun dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan biasanya berupa pinjaman utang yang dapat berupa kredit bank dan juga bisa dengan menerbitkan surat obligasi kepada publik. Sedangkan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan akumulasi keuntungan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada dasarnya perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal dari laba ditahan (*retained earnings*). Namun, seringkali sumber dana dari laba ditahan saja tidaklah cukup untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan juga perlu untuk memperoleh sumber dana eksternal yaitu dengan hutang. Besarnya proporsi antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal harus dilakukan dengan seimbang agar dapat digunakan dengan optimal. Dalam hal ini, perusahaan memiliki dua pilihan yaitu menarik utang jangka panjang misalnya obligasi atau menambah modal sendiri dengan menerbitkan saham. Pilihan antara menggunakan utang dan melalui ekuitas ini disebut keputusan struktur modal (*capital structure*).

Pecking Order Theory

Menurut Ross et al (2009, 546) bahwa "*A key element in the pecking-order theory is that firms prefer to use internal financing whenever possible.*" Gitman dan Zutter (2015, 586) menyatakan bahwa "*pecking order is a hierarchy of financing that begins with retained earnings, which is followed by debt financing and finally external equity financing.*" Sedangkan menurut Brigham dan Huston (2014, 529) bahwa "*the sequence in which firm prefer to raise capital: first spontaneous credit, the retained earnings, then other debt, and finally new common stock.*" Maka dapat disimpulkan bahwa *pecking order theory* sebagai hierarki prioritas perusahaan ketika membutuhkan pendanaan. Prioritas pertama adalah dengan menggunakan dana internal yaitu *retained earnings*. Kemudian baru diikuti dengan penggunaan utang saham preferen dan terakhir menerbitkan saham baru.

Trade-off Theory

Brigham dan Houston (2014, 526) menyatakan tentang *trade-off theory* bahwa "*the capital structure theory that states that firms trade off the tax benefits of debt financing against problems caused by potential bankruptcy.*" Pendapat lain dari Gunawan (2011, 16) menyatakan bahwa Teori *Trade Off* menjelaskan bahwa struktur modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial dari penambahan utang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan utang di *trade off* (salingtukar antara satu sama lain). Sedangkan menurut Ramlall (2009) dalam Margaretha dan Ramadhan (2010,120) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal terjadi apabila *interest tax shield* seimbang dengan *leverage related cost* seperti *financial distress* dan *bankruptcy*.

Dapat disimpulkan dalam *trade-off theory*, pencapaian suatu struktur modal yang optimal oleh sebuah perusahaan yaitu ketika mencoba menggunakan utang untuk mengoptimalkan struktur modal tersebut, maka harus mempertimbangkan biaya dan keuntungan yang akan

diperoleh perusahaan. Keuntungan dari menggunakan utang adalah pengurangan penghasilan kena pajak karena pembayaran bunga utang, yang berarti biaya utang disubsidi oleh pemerintah (Gitman Zutter 2015, 579). Tetapi semakin meningkatnya proporsi uang, maka semakin meningkat pula kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang tersebut pada saat jatuh tempo sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan.

Tangibility

Gitman dan Zutter (2012, 390) menyatakan bahwa "*fixed assets include property (land), plant, and equipment.*" Sedangkan menurut Gibson (2009, 586) bahwa "*fixed assets is the physical facilities used in the operation of the business.*"

Aset tetap (*fixed assets*) adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan (Seftianne dan Handayani, 2011) dalam Alib dan Suryono (2014, 6). Dapat disimpulkan bahwa *fixed assets* adalah aset fisik ada (ukuran dan bentuk) yang digunakan untuk operasi bisnis dan tidak diperuntukkan untuk dijual, yaitu seperti *property*, pabrik, peralatan dsb.

H1 Terdapat pengaruh antara *Tangibility* terhadap *capital structure*.

Profitability

Gitman dan Zutter (2015, 655) menyatakan bahwa "*profitability is the relationship between revenues and cost generated by using firm's assets-both current and fixed-in productive activities.*" Selain itu Ross et al. (2008, 63) menyatakan tentang *profitability* bahwa "*they are intended to measure how efficiently a firm uses its assets and manages its operations.*" Sedangkan menurut pendapat lain Alib dan Suryono (2014, 7) mengatakan bahwa *profitability* suatu perusahaan merupakan pencerminan kemampuan modal perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Sehingga mempunyai kesempatan

yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing.

Berdasarkan pendapat di atas, bahwa *profitability* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, tingkat aset dan tingkat investasi modal tertentu.

H2 Terdapat pengaruh antara *profitability* terhadap *capital structure*.

Liquidity

Menurut Ross et al. (2008, 21) bahwa "*Liquidity refers to the ease and quickness with which assets can be converted to cash (without significant loss in value).*" Dapat disimpulkan bahwa *liquidity* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo dalam jangka pendek. Menurut Gitman dan Zutter (2015, 119) menyatakan bahwa "*The liquidity of the firm is measured by its ability to satisfy its short-term obligations as they come due.*" Menurut pendapat lain Brigham and Houston (2009: 87) "*Liquidity is a ratio that show a relationship of a firm's cash and other current assets to its current liabilities*" Maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* adalah rasio dari *current assets* dan *current liabilities*.

Ha3: Terdapat pengaruh antara *liquidity* terhadap *capital structure*.

Firm Size

Menurut Gibson (2009, 190). "*Size of firms can be seen by looking at relative sales, assets, or profit sizes.*" Menurut pendapat lain dari Alib dan Suryono (2014, 8) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, *log size*. Sedangkan pendapat lain menurut Nugrahani dan Sampurno (2012, 3) mengatakan bahwa *firm size* menggambarkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* adalah besar kecilnya suatu perusahaan selama perio-

de tertentu yang diukur melalui logaritma natural dari *total asset*.

H4: Terdapat pengaruh antara *firm size* terhadap *capital structure*.

Non Debt Tax Shield

Menurut Hasbullah (2014, 2) mengatakan bahwa pengurangan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi atau biaya penyusutan dapat digunakan sebagai pengganti peran bunga pinjaman. Sehingga apabila perusahaan memiliki tingkat *non debt tax shield* yang tinggi perusahaan tidak perlu banyak berhutang untuk memaksimalkan manfaat pajak (*tax shield*). Sedangkan menurut Ross et, al. (2008, 320) bahwa "*non-debt tax shield are the tax savings that results from the depreciation deduction*". Menurut pendapat lain Huang dan Song (2002, 8) menjelaskan bahwa "*the tax deduction for depreciation and investment tax credits is called non-debt tax shield*". Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Non debt tax shield* suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat utang yang dimiliki perusahaan tersebut.

Ha5: Terdapat pengaruh antara *non debt tax shield* terhadap *capital structure*.

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di *Indonesia Stock Exchange* (IDX) pada tahun 2008-2014. Pada penelitian ini pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan salah satu teknik *non-probability sampling*, yaitu metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan atau pemilihan anggota sampel yang berdasarkan pada kriteria tertentu. Menurut Sugiyono (2014, 122), "*Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.*"

Karena penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sample *purposive sampling*,

pertimbangan/kriteria yang digunakan untuk menentukan jumlah sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Seluruh perusahaan yang bergerak pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama tahun 2008-2014. (2) Menyediakan data keuangan perusahaan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap selama periode 2008-2014. (3) Laporan keuangan dinyatakan dalam satuan mata uang rupiah.

Struktur modal merupakan suatu kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri di dalam perusahaan untuk mendanai operasinya dalam jangka waktu panjang. Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *leverage*. Menurut Cekrezi (2013, 92) bahwa variabel *capital structure* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \text{Total Debt} / \text{Total Asset}$$

Tangibility

Menurut Cekrezi (2013, 92) bahwa variabel *tangibility* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TANG} = \text{Net Fixed Assets} / \text{Total}$$

Menurut Cekrezi (2013, 92) bahwa variabel *liquidity* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{CR} = \text{Current Asset} / \text{Current}$$

Menurut Cekrezi (2013, 92) bahwa variabel *Profitability* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Earning After Taxes} / \text{Total Assets}$$

Menurut Cekrezi (2013, 92) bahwa variabel *firm size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total assets})$$

Menurut Acaravci (2015, 162) bahwa variabel *firm size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NDTS} = \text{Depreciation} / \text{Total Assets}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang bergerak pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama tahun 2008 sampai dengan 2014	14
Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap	(0)
Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah	(0)
Perusahaan yang memenuhi semua kriteria dalam penelitian	14
Periode penelitian 2008-2014	7 tahun
Jumlah data yang dijadikan sampel	98

Sumber: *IDX Factbook*, www.idx.co.id, dan Laporan Keuangan.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
<i>Capital structure</i>	98	0.422328	0.984628	0.002471	0.249555
<i>Liquidity</i>	98	2.181870	8.462971	0.337349	1.981885
<i>NDTS</i>	98	0.168117	1.045834	0.006223	0.165784
<i>Profitability</i>	98	0.090795	0.403543	0.006223	0.071463
<i>Size</i>	98	12.45037	13.49131	10.90201	0.697636
<i>Tangibility</i>	98	0.345499	1.929982	0.145529	0.202053

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews8

Tabel 3 Hasil Uji t

Model	t-statistics	Prob
<i>Tangibility</i>	-0.848293	0.3984
<i>Liquidity</i>	-3.993518	0.0001
<i>Profitability</i>	-1.424103	0.1577
<i>Firm size</i>	3.522081	0.0007
<i>Non debt tax shield</i>	0.542140	0.5890

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews8

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai t – statistics variabel *Liquidity* dan *Firm size* > dari nilai t – tabel (1.985). Dimana *Liquidity* -3.993518 > -1.985, *Firm size* 3.522081 > 1.985. Sedangkan *Tangibility* -0.848293 < -1.985, *Profitability* -1.424103 < -1.985, dan *non debt tax shield* 0.542140 < 1.985. Sehingga dapat

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *firm size* dan *non debt tax shield* terhadap *capital structure* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014 diperoleh kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen, yaitu *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *firm size* dan *non debt tax shield* terhadap variabel dependen yaitu *capital structure* sebagai berikut

Tangibility tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013) dan Yenny (2015). *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013), Alib dan Suryono (2014) dan Resino et al (2015).

Liquidity berpengaruh terhadap *capital structure*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013), Nugrahani dan Sampurno (2012), Hasbullah (2014) dan Rasino et al (2015).

Firm size berpengaruh terhadap *capital structure*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013), Nugrahani dan Sampurno (2012). *Non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hasil ini berbanding terbalik dengan

dinyatakan bahwa variabel *Liquidity* dan *Firm size* berpengaruh terhadap *capital structure* (H_0 ditolak). Sedangkan variabel *Tangibility*, *Profitability* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap *capital structure* (H_0 tidak ditolak).

penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013) dan Hasbullah (2014).

Dalam penelitian yang dilakukan ini, terdapat keterbatasan dan belum sempurna dalam mengungkapkan penelitian yang ada. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian ini hanya menggunakan sampel yang berasal dari perusahaan pada sektor pertanian. Periode penelitian yang terbatas dengan jangka waktu 7 tahun, yaitu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2014 yang tidak dapat mewakili secara spesifik keadaan yang terjadi. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen, yaitu *Tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *firm size* dan *non debt tax shield*.

Dengan melihat keterbatasan-keterbatasan di atas, diperlukan penelitian lebih lanjut agar hasilnya lebih baik. Rekomendasi yang dapat diberikan oleh penulis untuk penelitian berikutnya (keterbatasan dalam penelitian ini) adalah sebagai berikut: Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih panjang sehingga diharapkan bisa mendapatkan hasil yang lebih baik. Sampel yang digunakan tidak hanya sektor pertanian saja, melainkan semua sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menambahkan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi variabel dependen *capital structure*.

REFERENSI :

- Acaravci, Songul Kakilli. The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. International journal of Economics and Financial Issues. Vol.5, No.1, 2015, pp.158-171. ISSN: 2146-4138.
- Anderson, David R., Dennis J. Sweeney, Thomas A. William, Jefery D. Canim, James J. Cochran. 2014. *Statistic for Business and Economics, Twelveth Edition*. United States of America. South Western: Cengage Learning.

- Badan Pusat Statistik. <http://www.bps.go.id/>
- Brigham, Eugene F., and Houston. 2011. *Foundamental of Financial Management, Concise Eight Edition*. Mason: Souuth-Western, Congage Learning.
- Brigham, Eugene F., and Houston. 2015. *Foundamental of Financial Management, Concise Eight Edition*. Mason: Souuth-Western, Congage Learning.
- Gibson, Charles H. 2009. *Financial Reporting & Analysis*. 11th Edition. United States America: South-Western Cengage Learning.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2012. *Principle of Managerial Finance, thirteenth Edition*. United States of Ameica: Pearson Education.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2015. *Principle of Managerial Finance, Fourteenth Edition*. United States of America: Pearson Education.
- Gunawan, Ade. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 11 No.1, 2011. ISSN: 1693-7619.
- Hasbullah, Abdul Malik Rizal. 2014. Pengaruh Likuiditas dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012..
- Houston, Brigham. 2009. *Fundamentals of Financial Management Twelfth Edition*. USA : Nelson Education, Ltd.
- Huang, Samuel G.H., And Frank M. Soug. The Determinants of Capital Structure: Evidence From China. School of Economics Finance and Centre for China Financial Research (CCFR).
- Indonesia Stock Exchange. <http://www.idx.co.id/>
- Krisnanda, Putu Hary dan I Gusti Bagus 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, 2015: 1434-1451.
- Margaretha, Farah dan Aditya Risky Ramadhan. 2010. Factor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12 No. 119-130.
- Nugrahani, Sarsa Mera dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. Volume 1, Nomor 1, tahun 2012, Halaman 1-9.
- Neolaka. Amos. 2014. *Metode Penelitian dan Statistik: Untuk Perkuliahan Mahasiswa Sarjana dan Pasca Sarjana*. Bandung: Rosda.
- Ramlall, Indranaram, 2009. Determinant of Capital Structure Among Non quoted Maurition Firms Under Spectivity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *Interational Reasearch of Finance and Economics*, 31 (31), pp: 83-92.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D, Jordan. 2008. *Corporate Finance Fundamentals, Eight Edition*. New York: McGraw Hill Inc.
- Ross et al, 2009. *Modern Finance Management, Eight Edition*. New York: McGraw-Hill Companies.
- Sanders, Donald H., and Robert K. Smidt. 2000. *Statistics*. 6th Edition. United States of America: McGraw-Hill.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2013. *Research Methods For Business. Sixth Edition*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta.
- Wahyuni, Indah Ayu dan Ni Putu Santi Suryantini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Keempat*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Zuliani, Selly dan Nur Fadrih Asyik. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 3 No. 7.