

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL , UKURAN PERUSAHAAN, PERISAI
PAJAK NON HUTANG, DAN LEVERAGE OPERASI TERHADAP STRUKTUR
MODAL**

*(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun
2017-2020)*

SKRIPSI

*Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



Oleh :

PUTRI SALSABILA

2018/18043138

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2022**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PERISAI PAJAK NON HUTANG DAN LEVERAGE OPERASI
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2017-2020)*

Nama : Putri Salsabila
NIM / TM : 18043138 / 2018
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

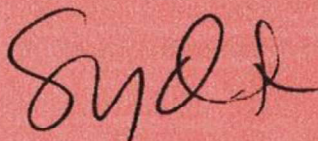
Padang, Agustus 2022

Disetujui Oleh

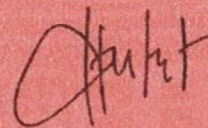
Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi

Pembimbing



Sany Dwita, SE., M.Si., Ph.D., Ak., CA
NIP. 19800103 200212 2 001



Mayar Afriyenti, SE, M.Sc.
NIP. 19840132009122 005

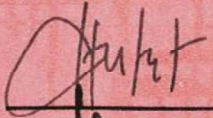

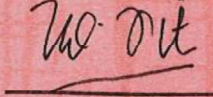
HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)
Nama : Putri Salsabila
NIM / TM : 18043138 / 2018
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2022

Tim Penguji,

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Mayar Afriyenti,SE,M.Sc.	1. 
2.	Anggota	Charoline Cheisviyanny,SE,M.Ak.	2. 
3.	Anggota	Nelvirita, SE, M.Si. Ak	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Putri Salsabila
NIM/Tahun Masuk : 18043138/2018
Tempat/Tgl. Lahir : Manna/ 23 April 1999
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jl.Lubuk Buaya Perumahan Lubuk Intan Kota Padang
No. HP/Telp : 08995745052
Judul Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis/skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **sanksi akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Agustus 2022
Saya yang Menyatakan


4A9ARX039749442
Putri Salsabila
NIM. 18043138

ABSTRAK

Putri Salsabila. 2022. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal. (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”. Skripsi Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Pembimbing Mayor Afriyenti,SE,M.Sc.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, non debt tax shield dan operating leverage terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh 272 sampel dari 68 perusahaan yang melakukan observasi dari tahun 2017 – 2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda pada pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan leverage operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun variabel non debt tax shield tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, Leverage Operasi, Struktur Modal.

ABSTRAC

Putri Salsabila. 2022. “Effect of Managerial Ownership, Firm Size, Non-Debt Tax Shield, and Operating Leverage on Capital Structure(Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2017-2020)”. Thesis Accounting Dapertement. Faculty of Economy. Universitas Negeri Padang.

Advisor Mayar Afriyenti,SE,M.Sc.

This research aims to analyze the effect of managerial ownership, firm size, non debt tax shield and operating leverage on capital structure. This research uses a quantitative approach with a causal associative research type. The data used in this study are annual reports of sector manufacturing listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. Using purposive sampling method we obtained by 272 sample from 68 companies conducted observations from 2017 – 2020. This research using multiple linear regression analysis on the hypothesis testing. The result showed that the manajerial ownership, firm size, and operating leverage has a negative and significant effect on capital structure. However, the non-debt tax shield variable has no effect on the capital structure.

Kata Kunci : Managerial Ownership, Firm Size, Non Debt Tax Shield, Operating Leverage, and Capital Structure

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan berkah-Nya sehingga penulis diberikan kelancaran, kekuatan dan ketabahan hati dalam menyelesaikan tugas wajib penulis sebagai mahasiswa untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Negeri Padang, yaitu sebuah skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”. Skripsi ini dapat penulis selesaikan berkat bantuan berbagai pihak yang berjasa memberikan bimbingan, semangat serta kritik dan saran. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Mayar Afriyenti,SE,M.Sc. selaku dosen pembimbing atas semua bimbingan, motivasi serta kesediaan waktu memberikan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Charoline Cheisviyanny,SE,M.Ak. selaku dosen penelaah untuk arahan, kritik dan saran sehingga skripsi ini menjadi karya yang lebih baik.
3. Ibu Nelvrita,SE,M.Si.Ak selaku dosen penguji untuk penilaian dan saran perbaikan terhadap skripsi ini.
4. Ibu Sany Dwita, SE., M.Si., Ak., CA., Ph.D selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang untuk semua kebijakan yang sudah ditetapkan.

5. Ibu Helga Nuri honesty, SE, M.Acc, Akt selaku dosen pembimbing akademik yang sudah memberikan masukan dan arahan selama penulis melaksanakan studi.
6. Abang Rizki selaku admin prodi akuntansi yang sudah mempermudah segala urusan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Teristimewa untuk Mama dan Papa, atas doa-doa baik yang tidak hentinya dikirimkan serta kasih sayang yang luar biasa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih untuk selalu percaya setiap langkah yang penulis pilih dan memberikan keyakinan bahwa penulis mampu memberikan yang terbaik. Semoga lelah Mama dan Papa dapat berbuah manis suatu hari nanti.
8. Teristimewa untuk Mama ice atas dukungan bantuan dan perhaatiaannya yang tidak henti-hentinya serta kasih sayang yang luar biasa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu, Mbak yeyen, Mbak Yayang, Mbak Arrum, Bang Yudi, Bang Rifqi, Adek Ari, Adek Ara, Niswa dan Aufia terimakasih untuk sayang dan perhatiannya sehingga penulis dapat sampai di titik ini.
10. Park Chanyeol, terimakasih sudah menjadi penyemangat di setiap jatuh bangunnya penulis. Sehingga penulis selalu bersemangat dalam mengerjakan skripsi dan sampai bertemu ditahun 2023.
11. Sahabat Teman tercinta Betria, Oki, Sesy, Aulia, Dhea, Selly, Suci, Ica, Sherly, dan Aloy, yang senantiasa menemani dalam suka dan duka yang

penulis lalui. Terimakasih mau mendengarkan keluh kesah, memberikan kritik dan saran dan selalu memberikan semangat untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga urusan sahabat-sahabat dimudahkan oleh Allah SWT, Aamiin.

12. Teman-teman akuntansi kelas D dan teman-teman lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih atas segala yang teman-teman berikan kepada penulis. Semoga segala impian teman-teman dapat segera diwujudkan oleh Allah SWT, Aamiin.

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan Penelitian.....	13
D. Manfaat Penelitian.....	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
A. Landasan Teori	14
1. Teori Keagenan (<i>Agency Teory</i>).....	15
2. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	16
3. Pecking Order Theory	16
4. Struktur Modal	17
5. Kepemilikan Manajerial	20
6. Ukuran Perusahaan.....	21
7. Perisai Pajak Non Hutang.....	23
8. Leverage Operasi.....	24
B. Penelitian Terdahulu	25
C. Pengembangan Hipotesis	28
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal	29
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	30
3. Pengaruh Perisai Pajak Non HuitangTerhadap Struktur Modal	31
4. Pengaruh Leverage OperasiTerhadap Struktur Modal.....	32
D. Kerangka Berpikir.....	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
A. Jenis Penelitian.....	33
B. Populasi dan Sampel	34
C. Jenis dan Sumber Data	37
D. Variabel dan Definisi Operasional	37
E. Metode Pengumpulan Data.....	39
F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....	39

3.	Pengujian Hipotesis.....	43
a.	Uji Statistik t	43
b.	Uji f Statistik	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		44
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	45
B.	Gambaran Perusahaan Manufaktur	46
C.	Deskripsi Variabel Penelitian	47
D.	Statistika Deskriptif.....	61
E.	Uji Asumsi Klasik	65
F.	Uji Kelayakan Model	71
G.	Pengujian Hipotesis.....	72
H.	Pembahasan.....	77
BAB V PENUTUP		82
A.	Kesimpulan	82
B.	Keterbatasan Penelitian	83
C.	Saran	83
DAFTAR PUSTAKA		84
LAMPIRAN.....		90

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri Manufaktur adalah industri yang sangat penting untuk pembangunan ekonomi di Indonesia karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan terbesar dan paling aktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur akan mampu memperkuat struktur perekonomian di Indonesia seperti menghasilkan devisa, mengurangi impor, terutama impor barang konsumtif, dan salah satunya melalui pajak dari pendapatan perusahaan kemudian pajak tersebut dimanfaatkan bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat di Indonesia.

Di Indonesia perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 jenis sub sektor seperti: sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang dan konsumsi. Akan tetapi perusahaan manufaktur dihadapkan dengan beberapa fenomena seperti yang terjadi saat ini persaingan bisnis yang mulai sangat tinggi, meningkatnya produksi akibat permintaan pasar yang selalu meningkat, memperluas usaha perusahaan, meningkatnya aktivitas operasional perusahaan seperti pembiayaan modal kerja dan investasi. Akibat dari fenomena ini dan latar belakang yang dihadapi perusahaan manufaktur maka perusahaan memiliki keyakinan untuk melakukan strategi kebijakan pendanaan struktur modal baik eksternal maupun internal. Struktur modal berupa perkiraan finansial perusahaan berasal dari kewajiban jangka panjang dan modal sendiri yang memiliki fungsi untuk membiayai segala aktivitas atau

keperluan perusahaan (Fahmi, 2013) Menurut (Budiman, 2017) struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban jangka panjang serta ekuitas yang digunakan untuk pembiayaan aset. Menurut (Husaeni, 2018) struktur modal terdiri dari hutang, saham biasa, dan saham preferen yang digunakan untuk membiayai berbagai proyek jangka panjang perusahaan. Dengan kata lain struktur modal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas. Sedangkan menurut (Rani, 2019) menyatakan struktur modal yang efisien sangat penting untuk perusahaan karena dapat meningkatkan nilai bagi para pemegang saham, pilihan yang salah mengenai campuran hutang dan ekuitas dapat membawa bisnis kesulitan keuangan dan akhirnya kebangkrutan.

Menurut penelitian terdahulu (Ghayas & Khan, 2021) permasalahan struktur modal disebabkan oleh beberapa faktor seperti kurang tepatnya manager atau agen dalam membuat keputusan bagi principal dan perusahaan dalam mengoptimalkan laba perusahaan, kurang maksimalnya tingkat pengembalian yang memadai bagi investor, dan kurang maksimal perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan seperti memperkirakan atau memperhitungkan biaya yang nantinya akan dipergunakan untuk pengeluaran perusahaan. Kebutuhan akan modal sangatlah penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan sehingga manajer keuangan harus dengan tepat dan cermat dalam menentukan struktur modalnya. Cara yang dapat dilakukan oleh manajer yaitu mengoptimalkan operasional di dalam perusahaan serta mencari tambahan modal di luar secara efisien

dimana memungkinkan perusahaan dapat meminimumkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. (Fahmi, 2013) menyatakan bahwa struktur modal dapat diukur dengan tingkat Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri.

Didapatkan fenomena yang terjadi seperti pada situs beritasatu.com yang menyatakan PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) menambah modal anak usahanya, PT IMG Sejahtera Langgeng (IMGSL). Perseroan melaksanakan haknya atas aksi penerbitan saham baru IMGSL. Penambahan modal membuat modal dasar IMGSL meningkat dari Rp 600 miliar menjadi Rp 1 triliun. Sedangkan modal ditempatkan dan disetor naik dari Rp584,96 miliar menjadi Rp 624,96 miliar. Presiden Direktur Indomobil Jusak Kertowidjojo mengatakan, penambahan modal dilakukan dengan metode penerbitan saham baru sebanyak 39.996 unit. Total saham kepemilikan saham perseroan di IMGSL setelah penerbitan saham baru bertambah dari 584.897 menjadi 624.893 saham. Penguatan struktur permodalan, menurut dia, dapat meningkatkan kemampuan perseroan untuk memperoleh keuntungan, sehingga berdampak positif terhadap laporan keuangan konsolidasi perseroan.

Berdasarkan fenomena di atas dapat dijelaskan bahwa peningkatan modal GMM ini akan memperkuat struktur modal GMM yang akan meningkatkan kemampuan entitas anak tersebut untuk memperoleh keuntungan di masa yang

akan datang, sehingga secara tidak langsung akan memberikan dampak positif terhadap perseroan.

Selanjutnya fenomena yang terjadi didapatkan pada situs investor.id menyatakan bahwa saham yang dimiliki perusahaan holding PT Garuda Multi Investama dan berpindah tangan seluruhnya pada Garuda Metalindo, yang nantinya menjadi pemegang saham terbesar. Selebihnya dimiliki oleh JFE Steel dan pemegang saham perorangan. Presiden Direktur Garuda Metalindo Ervin Wijaya mengatakan akuisisi ini merupakan kerja strategis perseroan untuk mendapatkan jaminan kualitas dan suplai bahan dasar kawat baja dan untuk melakukan efisiensi biaya pembelian bahan dasar. Saat ini kontribusi MPF pada perusahaan holding sekitar 20% dengan penjualan berkisar Rp 200 miliar. Perseroan menyiapkan setidaknya Rp 350 miliar belanja modal (*capital expenditure/capex*) hingga pertengahan tahun depan Adapun sumber dana capex berasal dari pinjaman perbankan sekitar Rp 200 miliar dan selebihnya akan diambil dari kas internal perusahaan. Lebih lanjut Ervin mengatakan, perusahaan manufaktur komponen kendaraan bermotor akan terus melakukan ekspansi ekspor, seperti Thailand dan India.

Berdasarkan fenomena di atas dapat jelaskan bahwa PT. Garuda Metalindo Tbk akan menyiapkan dana sebesar Rp 350 miliar belanja modal berasal dari pinjaman perbankan dan kas internal yang bertujuan untuk mengakuisisi saham PT. Mega Pratama Ferindo yang dimiliki PT. Garuda Multi Investama. Hal tersebut merupakan strategi PT. Garuda Melindo agar lebih mudah mendapatkan bahan baku.

Menurut (Sheikh & Qureshi, 2017) semakin besarnya perusahaan menyangkut masalah pembelanjaan, dimana kebutuhan dana untuk keperluan ekspansi berangsur-angsur semakin besar. Akibatnya perusahaan tidak dapat selamanya mengandalkan kapasitas dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dalam jumlah besar. Oleh karena itu, hutang menjadi salah satu alternatif yang di pilih karena sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak.

Fenomena lainnya mengenai struktur modal didapatkan pada situs sindonews.com yang menyatakan bahwa PT Bakrie Group menjual saham kepada investor atau pihak yang dianggap strategis Sebagai catatan, PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR), induk bisnis Grup Bakrie, mencatatkan utang hingga triwulan III 2020 senilai Rp 10,18 triliun, yang merupakan utang jangka pendek. Saat ini perusahaan tengah memproses restrukturisasi utang senilai Rp10 triliun yang ditargetkan selesai tahun depan agar memperbaiki pembukuan perusahaan. Nilai utang tersebut mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi pada akhir tahun tahun lalu Rp 8,79 triliun. Kenaikan utang tersebut, salah satunya disebabkan oleh selisih kurs yang membesar karena mayoritas utang Bakrie & Brothers dalam denominasi dolar Amerika Serikat. Kemudian ekuitas perusahaan yang di pimpin Anindya Novyan Bakrie ini tercatat turun menjadi Rp 1,27 triliun dari semula Rp. 1,44 Triliun. Akibatnya hamper seluruh saham terafiliasi dengan Grup Bakrie harganya berada pada level Rp50 per saham lantaran tidak likuid dan kinerjanya kurang bagus.

Berdasarkan pada fenomena di atas dapat disimpulkan bahwa PT Bakrie & Brothers mengalami penurunan kinerja dan meningkatnya hutang tiap tahun yang di dapatkan sehingga membuat keputusan pihak luar yang cenderung menanamkan modal pada perusahaan PT Bakrie & Brothers.

Dari fenomena struktur modal yang terjadi maka dapat disimpulkan bahwa sangat penting bagi perusahaan menganalisis pengambilan keputusan struktur modal yang nantinya akan bermanfaat bagi perusahaan. Menurut pernyataan (Mohammad Alipour 2015) Struktur modal menekankan pada kombinasi hutang dan ekuitas untuk membiyai perusahaan, akibatnya berbagai keputusan pembiayaan sangat penting untuk kesejahteraan keuangan perusahaan dan keputusan yang salah tentang struktur modal dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau kebangrutan. Oleh sebab itu keputusan dalam pengambilan struktur modal harus dipertimbangkan dengan sebaiknya agar perusahaan memiliki keuangan yang berbeda dari perusahaan lainnya sehingga mampu menciptakan modal yang sangat optimal bagi perusahaan manufaktur di Indonesia.

Seperti yang sudah dijelaskan pada latar belakang di atas, struktur modal merupakan peran yang penting untuk perusahaan. Beberapa peneliti seperti (Nirosha Hewa wellalage Stuart Locke, 2015), (Mohammad Alipour Mir Farhad Seddigh Mohammadi Hojjatollah Derakhshan, 2015), (Chipeta, 2016) (Kumar, 2017) (Rani, 2019), (Anindita Chakrabart, 2018), (Panda, 2020)), (Putu & Wulandari, 2019) (Husaeni, 2018) (Saif-alyousfi, 2019) (Ghayas & Khan, 2021) dan (Puspitawati &

Fitria, 2020) telah melakukan penelitian terhadap variabel independen yang mempengaruhi struktur modal antara lain: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Operating Leverage, Perisai Pajak Non Utang, Tingkat Pertumbuhan, Kepemilikan Manajerial, Perisai Pajak, dan Risiko Bisnis. Akan tetapi pada penelitian ini hanya menggunakan variabel independen seperti: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Perisai Pajak Non Huitang, dan Operating Leverage.

Peneliti memilih ke empat variabel diatas dikarenakan adanya perbedaan research gap antara peneliti satu dengan peneliti lainnya seperti pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kadek et al., 2019) studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor ritel di bursa efek indonesia pada tahun 2013-2017. Terdapat keterbatasan dimana peneliti hanya menggunakan 6 sampel sehingga hasil dari variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pada peneliti lain yang di lakukan oleh (Chairanisa, 2017) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015 sampel yang didapatkan pada penelitian ini adalah 22 dan hasil yang didapatkan pada penelitian ini adalah memiliki pengaruh positif. Akibat dari keterbatasan peneliti sebelumnya dan perbedaan hasil penelitian lainnya seperti penulis mencoba mengulas kembali variabel kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sementara untuk variabel ukuran perusahaan terjadi perbedaan research gap antara peneliti satu dengan peneliti lainnya, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh (Adekunle & Mike, 2015) didapatkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap struktur modal sejalan dengan teori yang digunakan yaitu static trade off sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Dewa Ayu, 2017) ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal. Akibat dari perbedaan teori dan hasil yang didapatkan maka peneliti mencoba mengulas kembali variabel ukuran perusahaan dengan pembaruan menggunakan teori sinyal.

Kemudian untuk variabel NDTS (*Perisai Pajak Non Hutang*) terjadi perbedaan pengaruh (research gap) antara peneliti satu dengan peneliti lainnya seperti pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Adekunle & Mike, 2015) dengan judul penentu struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Nigeria tahun 2006-2012. Hasil yang di dapatkan pada penelitian ini yaitu masih belum didapatkan apakah variabel perisai pajak non utang (*Perisai Pajak Non Hutang*) merupakan faktor yang penting terhadap pengaruh struktur modal karena peneliti mengatakan tidak dapat mengandalkan faktor NDTs sebagai faktor penting untuk struktur modal di Nigeria yang ekonomi di Nigeria masih berkembang belum mencapai batas untuk mengukur variabel Perisai Pajak Non Hutang. Sedangkan penelitian yang di lakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Nana dan Nailufaroh (2021) dengan judul faktor-faktor struktur modal menurut trade-off theory studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019. Hasil yang di dapatkan pada penelitian ini yaitu NDTs merupakan faktor penting serta berpengaruh positif terhadap struktur modal. Akibat dari perbedaan hasil research gap yang masih abu-abu terhadap variabel NDTs padahal

studi empiris yang diteliti adalah perusahaan manufaktur dan Negara Indonesia maupun Nigeria merupakan negara yang berkembang, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut variabel Perisai Pajak Non Huitang terhadap struktur modal apakah variabel ini memiliki peranan terhadap struktur modal atau sebaliknya dengan memperluas studi empiris pengamatan di perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2017-2020. Selanjutnya faktor terakhir adalah operating leverage.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Maulina, 2016) untuk variabel Independen Leverage Operasi ditemukan hasil bahwa Leverage Operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian yang dikemukakan oleh peneliti (Puspitawati & Fitria, 2020). Pada variabel Leverage Operasi didapatkan hasil yang berbeda terhadap peneliti sebelumnya yaitu Leverage Operasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Akibat dari ketidaksesuaian hasil antara peneliti satu dengan peneliti lainnya maka peneliti mencoba meneliti kembali variabel Leverage Operasi apakah memiliki pengaruh terhadap struktur modal sesuai dengan pendekatan teori yang akan dipakai yaitu pecking order theory.

Berdasarkan pada penjelasan research gap di atas perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai keempat variabel ini, agar kedepannya perusahaan mampu menghasilkan struktur modal yang efektif dan efisien. Peneliti akan membahas lebih lanjut ke empat hubungan variabel yang akan diteliti sebagai penentu faktor struktur modal yaitu:

Kepemilikan Manajerial adalah manajer yang memiliki peran atas saham di perusahaan atau manajer yang memiliki sejumlah kepemilikan saham yang menjalankan perusahaan. Ketika manajer memiliki saham di suatu perusahaan maka manajer akan berusaha sebaik mungkin dalam menjalankan operasionalnya sehingga yang didapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi pihak manajer dan perusahaan. Karena dengan adanya saham yang dimiliki manajer maka otomatis manajer akan meningkatkan kinerjanya agar manajer dan perusahaan tidak mengalami kerugian. Menurut (Nirosha Hewa wellalage Stuart Locke, 2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajer berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena kepemilikan manajerial yang tinggi mampu meningkatkan rasio hutang akibat dari pemantauan pemegang saham manajer tidak dapat mempertahankan tingkat hutang yang rendah. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Chairanisa, 2017) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal karena manajer akan melakukan kebijakan hutang yang sedikit dan ikut berperan dalam menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan

Faktor penting yang menjadi pertimbangan keputusan berkaitan dengan struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan memperlihatkan bagaimana gambaran seberapa besar perusahaan dalam menentukan struktur modal seperti semakin besar perusahaan maka akan memberikan hasil yang positif terhadap pihak investor karena perusahaan yang besar memiliki keuangan yang baik untuk kedepannya. Kemudian ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi apakah

manajemen menggunakan pendanaan untuk operasional perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh & Qureshi, 2017) (Adekunle & Mike, 2015) (Kumar, 2017) (Maulina, 2016) dan (Panda, 2020) menyatakan ukuran perusahaan yang semakin besar biasanya dana yang dimiliki perusahaan juga besar sehingga beberapa calon investor akan tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan dan meningkatkan struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut penelitian terdahulu (Masnoon, 2014) (Kawiswara et al., 2014) dan (Dewa Ayu, 2017) menyatakan ukuran perusahaan yang besar memiliki kegiatan operasional yang besar sehingga perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan eksternal dibandingkan menggunakan pendanaan internal.

Perisai Pajak Non Hutang merupakan keuntungan pajak selain dari bunga pinjaman. Perisai pajak non hutang merupakan penghematan pajak akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Kumar, 2017) menyatakan perisai pajak non hutang mencakup item-item seperti depresiasi dan amortiasi yang memberikan perisai pajak non hutang, semakin besar jumlah item yang dimasukkan maka semakin rendah motivasi manajer untuk memasukan hutang kedalam struktur modal. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap variabel NDTs seperti (Chairanisa, 2017) (Panda, 2020) (Ghayas & Khan, 2021) dan (Nana Umdiana, 2021) menyatakan apabila Perisai Pajak Non Hutang yang tinggi maka pembayaran utang pada perusahaan akan berkurang sehingga perusahaan

mampu memaksimalkan keputusan struktur modalnya. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh & Qureshi, 2017) (Adekunle & Mike, 2015) (Putu & Wulandari, 2019) yang menyatakan semakin tinggi tingkat perisai pajak non utang maka struktur modal akan semakin rendah karena tidak semua perusahaan memiliki asset tetap yang besar sehingga perisai pajak non utang dapat dijadikan sebagai pengurang pajak.

Faktor terakhir penentu struktur modal adalah Leverage Operasi terjadi ketika perusahaan menggunakan aset seperti biaya-biaya operasi tetap sehingga diharapkan ketika menggunakan Leverage Operasi ini adanya perubahan persentase laba atau sekaligus meningkatkan laba yang akan diperoleh perusahaan sebelum nantinya bunga dan pajak yang lebih besar terjadi. Pada penelitian terdahulu (Yadnya, 2019) dan (Puspitawati & Fitria, 2020) menyatakan adanya pengaruh positif Leverage Operasi terhadap struktur modal karena Leverage Operasi akan memperlihatkan seberapa pengaruh laba operasi akibat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan sebelum adanya bunga, yang memiliki tujuan agar perusahaan dapat memperkirakan biaya-biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Sementara penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh (Sharma, 2015) menyatakan bahwa Leverage Operasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena akan memperbesar leverage keuangan sehingga memiliki resiko bisnis yang kecil.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas maka penelitian ini mengambil judul “ **Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Ukuran Perusahaan , Perisai Pajak**

Non Huitangdan Leverage Operasi Pada Struktur Modal “ studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh perisai pajak non hutang terhadap struktur modal?
4. Bagaimana pengaruh Leverage Operasi terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, tujuan penelitian adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal
3. Untuk menganalisis pengaruh perisai pajak non hutang terhadap struktur modal
4. Untuk menganalisis pengaruh leverage operasi terhadap struktur modal

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penelitian kedepannya dapat menambah wawasan mengenai struktur modal dan memberikan manfaat apabila peneliti lainnya ingin menambah variabel mengenai faktor penentu struktur modal.

2. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat dipergunakan untuk menambahkan wawasan sehingga perusahaan mampu meningkatkan laba perusahaan dengan mempertimbangkan biaya penggunaan modal rata-rata.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini berguna untuk menambahkan informasi mengenai struktur modal sehingga calon investor dapat mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori