

**PENGARUH PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN PAJAK TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA SEKTOR PARIWISATA**

**Luh Putu Widayanti¹
Nyoman Triaryati²
Nyoman Abundanti³**

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: widayanti0205@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 18 perusahaan periode 2010-2014. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 14 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 *for windows*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, pajak

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, rate of growth, liquidity, and tax on capital structure in the tourism sector in Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all the 18 companies of the tourism sector in the Indonesia Stock Exchange, during the 2010-2014 period. The sampling technique that used is purposive sampling, by that technique the final sample was 14 companies. The data collection methods is a non-participant observation and while the sources of data is a secondary data from ICMD. Data analysis technique is the classical assumption test and multiple linear regression analysis with of SPSS 22 application. The results of the analysis show that profitability does not affect the capital structure, the growth rate has no effect on the capital structure, liquidity and significant negative effect on the capital structure and the tax does not affect the capital structure.

Keywords: capital structure, profitability, growth rate, liquidity, tax

PENDAHULUAN

Peningkatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengakibatkan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat juga diantara perusahaan yang terlibat didalamnya. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilainya melalui segala aktivitas yang dilakukan. Peningkatan kinerja dari aktivitas perusahaan tersebut merupakan tuntutan dasar agar perusahaan mampu meningkatkan nilainya dan memakmurkan pemegang sahamnya. Salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajer, untuk pengembangan potensi dan pencapaian kinerja yang optimal adalah keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang seberapa penggunaan utang dibanding ekuitas untuk pembiayaan investasi (Sheikh dan Wang, 2011). Keputusan pendanaan suatu perusahaan adalah keputusan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan dimana dana perusahaan dipenuhi, berkaitan dengan analisis biaya dana atau modal yang digunakan perusahaan (Wiagustini, 2010:207). Menurut Riyanto (2011:5), pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*external financing*). Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, biasanya berupa laba ditahan dan depresiasi. Kebutuhan dana perusahaan dapat pula berasal dari eksternal, yaitu sumber dana dari luar perusahaan yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat terdiri dari utang dan modal sendiri merupakan hal penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal. Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang, atau kombinasi keduanya. Menurut Putri (2012), terlalu banyak hutang juga akan menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya, sehingga menjadi salah satu masalah yang timbul dari penentuan struktur modal yang tidak optimal. Masalah struktur modal menarik perhatian bagi sejumlah peneliti, karena sebagian besar membutuhkan hutang atau penggunaan dana pihak ketiga selain modal swasta (Momami *et al.*, 2010). Jadi dalam hal ini perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya.

Struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang dengan total modal sendiri (Sartono, 2010:125). Menurut Yuliati (2011), struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, maka dalam hal ini manager perusahaan sebaiknya mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa mengelola fungsi

keuangan dan meningkatkan kesejahteraan investor. Struktur modal yang optimal merupakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011:6). Struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu serta dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Firnanti, 2011). Struktur modal memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan, dimana salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, di mana dalam hal ini struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Brigham dan Houston (2011:190) menyatakan ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal diantaranya ialah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Sartono (2010:248) beberapa variabel yang dapat dipertimbangkan sebelum menentukan struktur modal yaitu likuiditas, struktur asset, pertumbuhan

perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan dan kondisi interen perusahaan serta ekonomi makro. Menurut Sitanggang (2013:73), tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan pajak, kebijakan dividen, kondisi intern perusahaan, pengendalian, *attitude management* memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal dan dari beberapa penelitian sebelumnya, pada penelitian ini digunakan empat variabel yaitu profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi struktur modal berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zuliani dan Fadjrih (2014), Dewi (2013), Santika dan Sudiyanto (2011), dan Putra (2014).

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Mamduh (2008:42), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Ryanni, 2014). Laba ditahan akan digunakan sebagai pilihan utama dalam pembiayaan perusahaan sehingga dalam struktur modal penggunaan hutang akan semakin rendah seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on assets* (ROA). *Pecking order theory* menyatakan, penggunaan *return on assets* dapat mencerminkan

tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari keseluruhan aktiva. Hasil penelitian ini sependapat dengan Susetyo (2006), Finky (2013), Yovin dan Suryantini (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil yang berbeda ditemukan oleh Zhang (2010), Setiawati (2011) yaitu menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan dapat memberikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Menurut Brigham dan Houston (2011:39), menyatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang (Firnanti, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008), dan Widyaningrum (2013) menyatakan hasil tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Jika pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat penjualannya semakin meningkat, maka struktur modal

perusahaan juga meningkat signifikan. Hasil yang berbeda dalam penelitian Kesuma (2009), dan Murhadi (2011) menyatakan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas yang merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Munawir (2010:31), mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, karena dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dari pada menggunakan dana eksternal karena sumber dana internal lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana eksternal disamping itu juga dengan menggunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan (Husnan dan Enny, 2012:276). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil penelitian yang dilakukan Arief (2013) dan Arini (2013) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan oleh penelitian yang dilakukan AL-Shubiri (2010),

Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan hasil penelitian bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor terakhir dalam penelitian ini adalah pajak yang merupakan faktor penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Berdasarkan Undang – Undang KUP Pasal 1 ayat 1 menyatakan, pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara. *Trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan hutang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Jadi dalam hal ini semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang (Brigham and Houston, 2011:40). Pada penelitian yang dilakukan Natalia (2008) dan Iriansyah (2012) menyatakan bahwa pajak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Sogorb (2003), Chen dan Strange (2005) yang mengemukakan pajak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan pada sektor pariwisata, yang dimana sektor pariwisata merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu, dikarenakan sektor ini merupakan penghasil devisa negara yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi makro. Pembangunan bidang pariwisata diharapkan dapat memberikan manfaat bagi

masyarakat, di mana dalam UU No 10 Tahun 2009 yang menyebutkan bahwa keberadaan obyek wisata pada suatu daerah akan sangat menguntungkan, antara lain meningkatnya Pendapatan Asli Daerah (PAD), meningkatnya taraf hidup masyarakat, memperluas kesempatan kerja, dan penerimaan pajak.

Sektor pariwisata merupakan sektor yang perkembangannya semakin baik, hal ini dibuktikan dari tingginya minat investor dalam berinvestasi pada sektor ini yang dimana nantinya akan meningkatkan nilai investasi. Investasi merupakan penanaman modal yang diberikan oleh perseorangan atau perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Tingginya minat investor yang berinvestasi dalam sektor ini menyebabkan jumlah perusahaan yang bergerak di dalam sektor ini cukup banyak. Berdasarkan data Badan Koordinasi dan Penanaman Modal (BKPM) pada periode 2010-2014 dapat dilihat, nilai dari investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) di sektor pariwisata sangat baik, yaitu tumbuh rata-rata sebesar 28,7% atau lebih tinggi dari periode 2004-2009 yaitu 19,0%. Dapat dilihat dari perkembangan realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing dari tahun ke tahun. Seperti halnya pada tahun 2011, nilai investasi Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada sektor pariwisata naik sebesar 251,3 triliun jika dibandingkan pada tahun 2010 yang hanya 208,5 triliun, begitu pula dengan tahun 2012 hingga tahun 2014 tingkat realisasinya meningkat sangat signifikan yaitu 313,2 triliun di tahun 2012, 398,6 triliun di tahun 2013 sedangkan di tahun 2014 meningkat sebesar 463,1 triliun. Peningkatan nilai investasi atau penanaman modal yang dilakukan pelaku bisnis

mengakibatkan adanya persaingan dalam dunia bisnis, hal ini diharapkan pelaku bisnis harus mampu membuat strategi inovatif agar mampu bertahan dalam persaingan. Persaingan sebagai akibat dari meningkatnya nilai investasi menuntut adanya efisiensi biaya dan efektifitas perencanaan yang tinggi bagi perusahaan sehingga perusahaan diharapkan mampu bertahan dan mengembangkan kinerja perusahaannya serta dengan pengelolaan pendanaan yang tepat maka perusahaan akan dapat mencapai struktur modal yang optimal, hal tersebut diatas yang melatarbelakangi ketertarikan penulis untuk meneliti struktur modal pada sektor pariwisata di BEI.

Pada beberapa penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai perbedaan pengaruh variabel-variabel yang telah disebutkan diatas terhadap struktur modal, maka penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa

laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi, ini memungkinkan perusahaan cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut, karena pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal memiliki risiko yang rendah dan perusahaan tersebut akan terbilang mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan yang dimiliki, dan tidak memerlukan adanya hutang (Nugrahani, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wimelda (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak memiliki dana internal sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), Baharuddin (2011), dan Mardiansyah (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya. Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, maka dari itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Melalui tingkat

pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Menurut Brigham dan Houston (2011:189), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Menurut Sayilgan (2006) Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Artinya, perusahaan akan memerlukan dana eksternal yaitu berupa hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membantu memenuhi biaya produksi perusahaan sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Serrasqueiro (2011) dan Wahyuni dkk., (2012), menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₂ : Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Wiagustini, 2010:42).

Menurut Ilyas dan Triyono (2010) semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas. Perhitungan rasio likuiditas memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya untuk membayar kewajibannya.

Mardinawati (2011) menyatakan perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Ramlall (2009) dan Finky (2013) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pajak adalah iuran yang dibayarkan oleh rakyat kepada kas Negara berdasarkan Undang-Undang (Agoes dan Trisnawati, 2009:4). Sitanggang (2013:75) menyatakan bahwa bunga merupakan pengurangan pajak (*tax saving*), sehingga biaya utang efektif (biaya bunga setelah pajak) akan semakin rendah. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak atas bunga utang perusahaan. Setiap perusahaan harus dapat menyadari adanya iuran pajak yang ditetapkan dimasing – masing wilayah perusahaan sesuai dengan peraturan perundang – undangan tentang perpajakan yang berlaku.

Rao dan Lukose (2003) menyatakan pajak memiliki manfaat utama yaitu dalam pembiayaan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pajak yang rendah cenderung dalam penggunaan struktur modalnya juga rendah dan sebaliknya bila pajak perusahaan tinggi maka penggunaan utang akan tinggi untuk pembayaran pajak tersebut, karena dalam hal ini adanya utang akan memberikan manfaat dari pajak yang dimana semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang. Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Owolabi dan Inyang (2012), Rostami dan Akparpour (2012), Setiawati (2011), dan Amidu (2007) yang menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₄: Pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yang berbentuk asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:6). Penelitian ini dilakukan pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014 yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Pemilihan lokasi di BEI karena memberikan informasi yang lengkap dan terinci tentang data-data keuangan perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2014.

Variabel Dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012 : 59). Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang dengan total modal sendiri. Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan dalam sektor pariwisata di BEI tahun 2010 – 2014, yaitu dengan rumus yang dikemukakan oleh (Sartono, 2010:114).

Variabel Independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab berubahnya atau timbulnya variabel terikat (*dependent*) (Sugiyono, 2013 : 59). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA), tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan pajak yang diukur dengan logaritma natural pajak dari pajak penghasilan (PPh). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* (ROA), yaitu mengukur kemampuan menghasilkan laba melalui pengoprasian aktiva yang dimiliki pada masing-masing perusahaan dalam sektor pariwisata di BEI tahun 2010 – 2014, dengan rumus yang dikemukakan oleh (Wiagustini, 2010:81). Tingkat pertumbuhan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan selisih dari penjualan di tahun berjalan dan penjualan ditahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya pada perusahaan sektor pariwisata di BEI tahun 2010

– 2014. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar, serta melunasi kewajiban financial jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*, yaitu merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar pada perusahaan sektor pariwisata di BEI tahun 2010 – 2014. Pajak merupakan beban atau iuran yang diberikan kepada masing – masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditetapkan oleh pemerintah atas penghasilan yang diperoleh perusahaan pada masing – masing perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2014.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data penelitian yang berupa angka-angka (Sugiyono, 2013:12). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2014.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data Sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dan dalam bentuk sudah jadi serta sudah dipublikasikan. Data tersebut diperoleh dari produk *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulannya (Sugiyono, 2013:115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang aktif pada sektor

pariwisata yang berjumlah 18 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat-sifat populasi (Sugiyono, 2013:120). Sampel yang akan diambil adalah 14 perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 yang ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1.
Pengambilan Sampel Berdasarkan *Purposive Sampling*

NO	Distribusi Sampel	Total
1	Perusahaan sektor pariwisata yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2014	18
2	Perusahaan yang tidak memiliki nilai pajak positif selama periode penelitian 2010-2014	(4)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		14

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan, yaitu metode teknik pengumpulan data dengan melakukan pencatatan terhadap data-data yang diperlukan pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI dimana peneliti tidak terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan dan hanya sebagai pengamat independent. Data-data yang diperlukan berupa laporan keuangan perusahaan sektor pariwisata yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Pada Penelitian ini digunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan pajak perusahaan secara parsial terhadap struktur modal periode 2010-2014 dengan bantuan SPSS (*Statistik Package for Social Sciense*) versi 17.0 *for windows*. Persamaan regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut (Wirawan, 2002:267) :

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- α = Nilai Konstanta
- b_1, b_2, b_3, b_4 = *Koefisien Regrest*
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- X₃ = Likuiditas
- X₄ = Pajak
- e = *Standar error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel. Pengukuran nilai rata-rata (*mean*) merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral dari suatu distribusi data. Standar deviasi digunakan untuk mengukur seberapa luas atau seberapa jauh penyimpangan data dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan, diperoleh 14 perusahaan sektor pariwisata di BEI selama periode 2010 - 2014. Namun setelah dilakukan uji asumsi klasik ditemukan bahwa terdapat data outlier, yang mengakibatkan tidak lolosnya uji normalitas. Menurut Ghozali (2012:41) data outlier merupakan data

yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Munculnya data outlier menyebabkan jumlah data berkurang sebanyak 3 perusahaan sehingga yang menjadi observasi berjumlah 11 perusahaan sektor pariwisata dengan dengan total observasi selama 5 tahun penelitian menjadi $N = 55$. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori data outlier adalah PT Grahama Citrawisata Tbk, PT Panorama Sentrawisata Tbk, dan PT Pioneerindo Gourmet Internasional Tbk.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	55	12,19	135,55	69,1871	30,32936
X1	55	-6,73	27,33	5,3985	5,32199
X2	55	-56,94	390,32	26,7431	72,12422
X3	55	33,98	382,09	168,7425	67,46495
X4	55	16,93	25,10	21,5905	2,40053
Valid N (listwise)	55				

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Pengukuran struktur modal (Y) dalam penelitian ini dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan yaitu periode 2010-2014 terlihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari struktur modal (Y) yaitu sebesar 69,1871 persen. Standar deviasi untuk struktur modal adalah sebesar 30,32936, artinya terjadi penyimpangan nilai struktur modal terhadap nilai rata-ratanya sebesar 30,32936. Nilai minimum dari struktur modal adalah 12,19 persen dimiliki oleh PT Mas Murni Indonesia Tbk (MAMI), sedangkan nilai maksimum dari struktur modal adalah 135,55 persen dimiliki oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) pada tahun 2014.

Pengukuran profitabilitas (X_1) dalam penelitian ini dihitung menggunakan *return on assets* (ROA). Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan yaitu periode 2010-2014 terlihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari profitabilitas (X_1) sebesar 5,3985 persen. Standar deviasi untuk profitabilitas adalah sebesar 5,32199, artinya terjadi penyimpangan nilai profitabilitas terhadap nilai rata-ratanya sebesar 5,32199. Nilai minimum dari profitabilitas adalah -6,73 persen dimiliki oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas adalah 27,33 persen dimiliki oleh PT Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk (JIHD) pada tahun 2013.

Variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (X_2) pada sampel sektor pariwisata di BEI tahun 2010-2014 dengan rata-ratanya (*mean*) sebesar 26,7431 persen. Standar deviasi untuk tingkat pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 72,12422, artinya terjadi penyimpangan nilai tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap nilai rata-ratanya sebesar 72,12422. Nilai minimum dari tingkat pertumbuhan perusahaan adalah -56,94 persen dimiliki oleh PT Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk (JIHD) pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum dari tingkat pertumbuhan perusahaan adalah 390,32 persen dimiliki oleh PT Indonesia Paradise Property Tbk (INPP) pada tahun 2011.

Pengukuran likuiditas (X_3) dalam penelitian ini dihitung menggunakan *current ratio*. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan yaitu periode 2010-2014 terlihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari likuiditas (X_3) sebesar 168,7425 persen. Standar deviasi untuk likuiditas adalah sebesar 67,46495, artinya terjadi penyimpangan nilai likuiditas terhadap nilai rata-ratanya sebesar

67,46495. Nilai minimum dari likuiditas adalah 33,98 persen dimiliki oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum dari likuiditas adalah 382,09 persen dimiliki PT Indonesia Paradise Property Tbk (INPP) pada tahun 2010.

Variabel pajak (X_4) pada sampel sektor pariwisata di BEI tahun 2010-2014 dengan rata-ratanya (*mean*) sebesar 21,5905 persen. Standar deviasi untuk pajak (X_4) adalah sebesar 2,40053, artinya terjadi penyimpangan nilai pajak terhadap nilai rata-ratanya sebesar 2,40053. Nilai minimum dari pajak adalah 16,93 persen dimiliki oleh dimiliki PT Indonesia Paradise Property Tbk (INPP) pada tahun 2010, sedangkan nilai maksimum dari pajak adalah 25,10 persen dimiliki oleh Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) pada tahun 2013.

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	64,679	41,285		1,567	,124
X1	,728	,786	,128	,926	,359
X2	,041	,054	,098	,754	,454
X3	-,175	,064	-,389	-2,736	,009
X4	1,344	1,725	,106	,779	,440
Constanta	= 64,679		F Hitung	= 2,678	
R Square	= 0,176		Probabilitas / sig	= 0,042	
Adj R Square	= 0,111				

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

$$Y = 64,679 + 0,728 X_1 + 0,041 X_2 - 0,175 X_3 + 1,344 X_4$$

Dimana:

- Y = Struktur Modal
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- X_3 = Likuiditas
- X_4 = Pajak

$\beta_1 = 0,728$, artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen profitabilitas (X_1), maka struktur modal (DER) akan naik sebesar 0,728 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_2 = 0,041$, artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen tingkat pertumbuhan perusahaan (X_2), maka struktur modal (DER) akan naik sebesar 0,041 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_3 = -0,175$, artinya bahwa setiap kenaikan 1 persen likuiditas (X_3), maka struktur modal (DER) akan turun sebesar -0,175 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_4 = 1,344$, artinya bahwa setiap kenaikan 1 pajak (X_4), maka struktur modal (DER) akan naik sebesar 1,344 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Tabel 4.
Hasil Uji Kelayakan Model

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8763,528	4	2190,882	2,678	,042 ^b
	Residual	40909,448	50	818,189		
	Total	49672,976	54			

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai dari signifikansi 0,042 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini layak digunakan dalam penelitian. Ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel bebas yaitu profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan pajak terhadap variabel terikat struktur modal.

Tabel 5.
Hasil Uji Hipotesis penelitian (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	64,679	41,285		1,567	,124
	X1	,728	,786	,128	,926	,359
	X2	,041	,054	,098	,754	,454
	X3	-,175	,064	-,389	-2,736	,009
	X4	1,344	1,725	,106	,779	,440

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan Tabel 5 ditunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_1) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,359 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} = 0,926 < t_{tabel} = 2,00856$. Dimana H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini berarti secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2014.

Berdasarkan Tabel 5 ditunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (X_2) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,454 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} = 0,754 < t_{tabel} = 2,00856$. Dimana H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini berarti secara parsial tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2014.

Berdasarkan Tabel 5 ditunjukkan bahwa variabel likuiditas (X_3) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} = - 2,736 < t_{tabel} = 2,00856$. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2014.

Berdasarkan Tabel 5 ditunjukkan bahwa variabel pajak (X_4) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,440 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} = 0,106 < t_{tabel} = 2,00856$. Dimana H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini berarti secara parsial pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2014.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba yang tinggi. Stabilitasnya tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer didalam pemilihan struktur modal. Semakin stabil profitabilitas berarti semakin kecil pinjaman yang dilakukan perusahaan (Rachmawardani, 2007). Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas dan tidak mendukung hipotesis penelitian. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014, karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat (*return*) dan pengorbanan (biaya modal) yang dihasilkan dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan (Mustika, 2014). Berdasarkan *trade off theory* dalam Mustaqim (2012) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan hutang dalam pemenuhan pendanaan perusahaannya karena adanya manfaat dari penggunaan hutang yang disebabkan oleh biaya bunga nantinya akan dapat dikurangkan dengan pajak perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Seftianne dan Handayani (2011), Ginanjar, dkk (2012), dan Putri (2012), dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya. Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, maka dari itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Melalui tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba yang stabil. Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Sayilgan, 2006). Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas. Hasil menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Athifah (2014) menyatakan, tidak berpengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal bisa terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang. Sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Listijowati dan Agathi (2012), Julita (2013) dan Athifah (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Menurut Ilyas dan Triyono (2010) semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas. Pernyataan diatas sejalan dengan hasil penelitian dan mendukung hipotesis

penelitian yang dimana menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Artinya, jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramlall (2009) dan Finky (2013) yang menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pajak adalah iuran yang dibayarkan oleh rakyat kepada kas Negara berdasarkan Undang-Undang (Agoes dan Trisnawati, 2009:4). Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak atas bunga utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pajak yang rendah cenderung dalam penggunaan struktur modalnya juga rendah dan sebaliknya bila pajak perusahaan tinggi maka penggunaan utang akan tinggi untuk pembayaran pajak tersebut karena dalam hal ini adanya utang akan memberikan manfaat dari pajak yang dimana semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang. Salah satu cara mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar adalah dengan memanfaatkan biaya bunga dengan menambah jumlah hutang mereka (Natalia, 2008). Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian diatas. Hasil menunjukkan bahwa pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sesuai dengan *trade off theory* hal ini bisa terjadi karena perusahaan tidak berani mengambil risiko yang tinggi untuk menggunakan hutang

yang terlalu besar dalam mendanai aktivitasnya guna memperoleh penghematan pajak yang berasal dari beban bunga dengan mempertimbangkan semakin tingginya biaya kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan dibandingkan dengan penghematan pajak yang diperoleh, selain itu hal yang menyebabkan perusahaan tidak ingin menggunakan hutang untuk mendapatkan penghematan pajak yaitu dampak dari penggunaan pinjaman dalam jumlah banyak akan menyebabkan turunnya likuiditas perusahaan, yang akan menurunkan citra baik perusahaan di mata kreditur dan masyarakat umum Padma (2013). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadizah (2009) dan Aprilia (2013) yang menemukan hasil bahwa pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik simpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Berdasarkan simpulan diatas maka saran yang dapat disampaikan adalah hasil penelitian ini terbukti hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lainnya yang diduga mempengaruhi struktur modal yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini seperti, stabilitas penjualan, *leverage* operasi, struktur asset, risiko bisnis, kondisi internal perusahaan, dan faktor – faktor lainnya. Oleh karena likuiditas memiliki pengaruh yang paling signifikan dalam penelitian ini, maka dalam hal ini diharapkan perusahaan yang tergabung dalam sektor pariwisata lebih mengoptimalkan likuiditas perusahaan dengan membayar kewajiban atau hutang yang telah jatuh tempo. Selain itu perlu dilakukan penelitian lanjutan yang melibatkan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak hanya sebatas pada sektor pariwisata saja.

REFERENSI

- Agoes, S., dan Trisnawati, E. 2009. *Akuntansi Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Shubiri, F. 2010. Determinant of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies. *Journal of Res (Humanities)*. Univ An-Najah. 24 (8), pp: 2458-2494.
- Amidu, M. 2007. Determinants of Capital Structure of Bank in Ghana: An Empirical Approach. *Baltic Journal of Management*. 2 (1), pp: 67-79
- Aprilia, F. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Real Estate, Property and Building Construction Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 1 (10), pp: 11-13
- Arief, H. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 - 2012). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta
- Arini, F. 2013. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

- Athifah, H. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. 1 (10), pp: 7-9
- Baharuddin. 2011. Determinants of Capital Structure for Listed Construction Companies in Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*. 1 (2), pp: 115-132.
- Brigham, E. F., dan Joel, F. H. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, J., dan Strange, R. 2005. The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Journal Economic Change and Restructring*. 12 (2), pp: 11-35.
- Dewi, S. M. 2013. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Asset, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 1 (1), pp: 3027-3028.
- Finky, U. V., dan Ernawati, E. 2013. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah*. Universitas Surabaya. 2 (10), pp: 1-13.
- Firnanti, F. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (2), pp: 119-128.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginanjar, I. K., Suhadak., dan Zainul, A. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2007-2011). *Jurnal Ilmu Administrasi*. Universitas Brawijaya Malang. 7 (2), pp: 11-13
- Hadizah, S. R. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Husnan, S., dan Enny, P. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ilyas, M., dan Triyono. 2010. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2009. *Jurnal Manajemen Unimus*. 2 (10), pp: 1-20.

- Iriansyah, S. H. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. *Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. 2 (2), pp: 198-216.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2), pp: 81-96.
- Julita. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan. *Jurnal Manajemen*. 1 (10), pp: 18-19.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. 2 (1), pp: 38-45.
- Listijowati, H., dan Agathi, A. 2012. Analisis Faktor-Faktor Internal Perusahaan yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumsi. *Skripsi*. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Mamduh, M. H. 2008. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- Mardiansyah, T. 2012. “Pengaruh Profitabilitas dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Mardinawati. 2011. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 12 (3), pp : 1-10.
- Mas’ud, M. 2008. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 7 (1), pp: 11-14.
- Momami, G. F., and Dandan, M. 2010. Impact of Firms Characteristic on the Determining the Financial Structure on the Insurance Sectors Firms in Jordan. *Journal of Social Science*. 6 (2), pp: 282-286.
- Murhadi, W. R. 2011. Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. UK Petra, Terakreditasi DIKTI. 2 (7), pp: 1-8.
- Mustaqim, A. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Termasuk dalam Daftar Efek Syariah. *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

- Mustika, W. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Natalia, C. 2008. Perubahan Tarif PPh Badan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 1 (1), pp: 1-5.
- Nugrahani, S., dan Sampurno, R. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008 – 2010). *Jurnal Bisnis Review*. 1 (1), pp: 1-9.
- Owolabi, S. A., dan Inyang, K. E. 2012. Determinants of Capital Structure in Nigeria Firms: A Theoretical Reviews. *eCanadian Journal of Accounting and Finance*. 1 (1), pp: 7-15.
- Padma, S. 2013. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Pajak, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 4 (3), pp: 686-688.
- Putra, D. E. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 3 (6), pp: 1760-1763
- Putri, M. E. 2012. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Manajemen*. 1 (1), pp: 1-10.
- Rachmawardani, Y. 2007. Nalisis Pengaruh Aspek likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEJ Tahun 2000-2005). *Tesis Manajemen*. Universitas Diponegoro.
- Ramlall. 2009. Determinant of Capital structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Lverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*, 31 (1), pp: 83-92.
- Rao S. N., dan Lokuse. 2003. An Emperical Study on The Determinants of the Capital Structure of Listed Indian Firms. *International Journal of Economic*. Indian Institute of Technology Bombay. 2 (2), pp: 1-27.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

- Rostami, J. M., dan Akbarpour, Z. 2012. Study of The Relationship Between Capital Structure and Tax: Evidence from Iran. *International Journal of Contemporary Business Studies*. 3 (11), pp: 35-45.
- Ryanni, M. L., dan Farah, M. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. 1 (1), pp: 1-21.
- Santika, R., dan Bambang, S. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 3 (2), pp: 172-182.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sayilgan, G., Karabacak, H., dan Kucukkocaoglu, G. 2006. The Firm - Specific Determinants of Corporate Capital Structure (Evidence From Turkish Panel Data). *Investment Management and Financial Innovations*. 3 (3), pp: 125-139.
- Seftianne dan Handayani. 2011. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (1), pp: 39-56.
- Serrasqueiro, Z. 2011. Are Capital Structure Decisions of Service SMEs Different Empirical Evidence from Portugal. *Management Research Review*. 34 (1), pp: 34-57.
- Setiawati, R. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (1), pp: 39-56.
- Sheikh, N. A., dan Zongjun, W. 2011. Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Journal Managerial Finance*. 37 (2), pp: 117-133.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi ke 1. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sogorb, F. 2003. How SME Uniqueness Affects Capital Structure: Evidence From a 1994-1998 Spanish Data Panel. *Journal of Economic*. pp: 1-22.
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. CV. Bandung : Alfabet.
- Susetyo, A. 2006. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta 2000-2003. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.

- Wahyuni, L. S., Amries, R., dan Alviati, S. 2012. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI (Analysis The Factors of Financial Capital Structure For Listing Automotive Company In Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Manajemen*. 1 (10), pp: 1-15.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widyaningrum, S. W. 2013. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Manajemen*. 1 (2), pp: 23-24.
- Wirawan, N. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensia)*. Edisi Kedua. Keraras Emas. Denpasar.
- Yovin, D., dan Suryantini, S. 2012. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. 1 (1), pp: 176-190.
- Yuliati, S. (2011). Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *E-journal Politama*. 10 (1), pp: 56-57.
- Zhang, Y. 2010. The Product Category Effects on Capital Structure: Evidence from the SMEs of British Manufacturing Industry. *International Journal of Bussiness and Management*. 5 (8), pp: 86-112.
- Zuliani, S., dan Fadrijh, N. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. 3 (7), pp: 11-14.