

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL**  
**(EFFECT OF TAX AVOIDANCE, SALES GROWTH, AND ASSET STRUCTURE  
ON CAPITAL STRUCTURE)**

Oleh:

**Neng Asiah<sup>1\*)</sup>; Sindik Widati<sup>2)</sup>; Rina Nurjanah<sup>3)</sup>; Adibah Yahya<sup>4)</sup>**

[neng.asiah@pelitabangsa.ac.id](mailto:neng.asiah@pelitabangsa.ac.id)<sup>1\*)</sup>; [sindik.widati@pelitabangsa.ac.id](mailto:sindik.widati@pelitabangsa.ac.id)<sup>2)</sup>;  
[rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id](mailto:rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id)<sup>3)</sup>; [adibah.yahya@pelitabangsa.ac.id](mailto:adibah.yahya@pelitabangsa.ac.id)<sup>4)</sup>

Universitas Pelita Bangsa<sup>1,2,3,4)</sup>

\*Corresponding Author

**ABSTRAK**

Struktur modal merupakan gambaran dimana suatu perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasinya dengan dana yang diperoleh dari internal maupun eksternal. Pengelolaan struktur modal perusahaan tentunya dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya beban pajak, pertumbuhan penjualan dan struktur aset. Besarnya beban pajak berdampak pada struktur modal, sehingga perusahaan berusaha untuk menekan nilai beban pajak dengan melakukan tax avoidance. Pertumbuhan penjualan serta struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tax avoidance, sales growth, dan struktur aset terhadap struktur modal. Data penelitian menggunakan data sekunder dari 152 perusahaan. Purposive sampling digunakan dalam teknik pemilihan sampel sebanyak 100 data penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel struktur aset yang berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel tax avoidance dan sales growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** penghindaran pajak, pertumbuhan penjualan, struktur aset, struktur modal

**ABSTRACT**

The capital structure is a picture where a company finances all of its operations with funds obtained from internal and external sources. Management of the company's capital structure is of course influenced by various factors including tax expense, sales growth and asset structure. The amount of the tax burden has an impact on the capital structure, so companies try to reduce the value of the tax burden by carrying out tax avoidance. Sales growth and asset structure can affect the capital structure. The purpose of this study is to determine the effect of tax avoidance, sales growth, and asset structure on capital structure. The research data uses secondary data from 152 companies. Purposive sampling was used in the sample selection technique of 100 research data. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS. The results showed that

*only the asset structure variable had a positive effect on capital structure. Meanwhile, tax avoidance and sales growth variables have no effect on capital structure.*

**Keywords:** *asset structure, capital structure, sales growth, tax avoidance*

## **PENDAHULUAN**

Faktor pendukung yang kuat dalam hal pembiayaan atau pengolahan aset yang baik sangat dibutuhkan perusahaan dalam mendukung aktivitas bisnis di masa mendatang. Peran pengelola usaha diperlukan untuk mendukung produktivitas baik dalam operasi produksi maupun pemasaran, selain itu dibutuhkan strategi perusahaan untuk meningkatkan keuntungan di tengah persaingan global (Angelina & Mustanda, 2016).

Perusahaan dengan besar kecilnya dana sangat mempengaruhi kegiatan perusahaan terutama perkembangan usahanya. Menentukan dana yang digunakan perusahaan untuk mengoperasikan dan mengembangkan bisnisnya adalah salah satu tugas manajemen keuangan. Terdapat tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan pembagian dividen, dan keputusan pendanaan menjadi fokus utamanya (Selviana & Badjra, 2018).

Keputusan pendanaan melibatkan pemilihan sumber pendanaan internal dan eksternal, dengan sumber pendanaan internal perusahaan terutama berasal dari laba ditahan dan penyusutan aset. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur, dan pemenuhan kebutuhan dana dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Dana yang diterima dari pemilik adalah dana mereka sendiri (Fairisati et al., 2016).

Manajemen perusahaan mensyaratkan bahwa perolehan dan penggunaan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektivitas. Oleh karena itu, alokasi dana harus direncanakan untuk mengurangi dana yang menganggur. Tingkat efisiensi penggunaan modal secara langsung dan tidak langsung menentukan tingkat

keuntungan yang dihasilkan oleh investasi.

Struktur modal yang diprosikan melalui Debt To Equity Ratio (Alfandia, 2018), (Saragi & Hutabarat, 2020) menunjukkan bahwa Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena dana yang menggunakan utang sebagai sumber dananya jauh lebih besar dibandingkan dananya sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat memperoleh pendanaan murah dengan suku bunga rendah dan jangka waktu yang fleksibel sehingga hutang dapat menguntungkan perusahaan (Setiyanti & Prawani, 2019).

Peningkatan nilai DER pada sektor Agriculture tahun 2014-2017 menandakan pemilihan penggunaan dana untuk kegiatan operasional perusahaan cenderung lebih besar yang bersumber dari dana eksternal perusahaan yaitu penggunaan utang (Ardiansyah, 2020). Ketika struktur modal perusahaan dapat memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi dengan biaya modal yang lebih kecil, maka struktur modal tersebut dikatakan optimal.

Struktur modal optimal berubah dari waktu ke waktu dan memengaruhi biaya modal rata-rata tertimbang. Keputusan anggaran modal dipengaruhi oleh perubahan biaya modal yang berujung pada harga saham perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan harga saham perusahaan. Pandangan investor terhadap kinerja perusahaan membentuk harga saham. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang menentukan kinerja perusahaan. Dalam hal ini struktur modal akan dipengaruhi oleh banyak faktor (Widayanti et al., 2016).

Tarif pajak sangat penting dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan. Keuntungan menggunakan

hutang adalah dapat mengurangi atau menghemat pajak. Penghematan pajak adalah jumlah pajak yang dapat dihemat perusahaan dengan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Kebijakan pajak yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah Efektivitas Tax Rate (ETR) yang dapat mencerminkan perbedaan tetap (permanent difference) antara perhitungan laba komersial dan laba fiskal. Sebagian besar riset sebelumnya memakai rasio ETR guna mengukur efektifitas perencanaan pajak sebuah perusahaan (Alfandia, 2018).

Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar keuntungan menggunakan pajak dan semakin menarik untuk menggunakan utang. Keadaan tersebut merupakan tindakan penghindaran pajak (tax avoidance), yang merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk menghindari pembayaran pajak atas transaksi yang bukan item pajak (Gulo, 2022). Hal ini searah dengan riset (Alfandia, 2018) yang menyatakan tax avoidance berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan menurut penelitian tax avoidance tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Anjhani et al., 2021; Sihotang et al., 2020; Widayanti et al., 2016).

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung meminjam lebih banyak utang daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Berarti bahwa perusahaan membutuhkan dana eksternal berupa utang dalam menutupi kegiatan operasinya dan memenuhi biaya produksi perusahaan, sehingga struktur modal perusahaan meningkat. Tingkat sales growth yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan (Meilyani et al., 2020), (Sari & Ardini, 2017) (Fairisati et al., 2016) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal namun hal berbeda disampaikan oleh (Widayanti et al., 2016), (Khotama & Rahmanto, 2020), (Maryanti, 2016) yang menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset dalam penelitian ini diwakili oleh fixed assets (FA), atau aset tetap yang dijadikan tanggungan dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan. Struktur aset menggambarkan rasio total aset perusahaan terhadap aset tetap. Aset tetap mengacu pada aset perusahaan atau aset yang telah digunakan selama lebih dari satu tahun untuk waktu yang lama. Aset tetap dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu aset berwujud seperti: tanah, bangunan, mesin, kendaraan. Paten, merek dagang, niat baik, dan aset tidak berwujud lainnya. Sedangkan aset lancar adalah aset atau kekayaan yang dapat segera direalisasikan pada saat dibutuhkan dan memiliki jangka waktu paling lama satu tahun, dibandingkan dengan jenis aset lainnya, merupakan aset yang paling likuid. Komponen aset lancar meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan, dan sewa dibayar di muka (Hery, 2017).

Kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang tinggi ditunjukkan oleh struktur aset yang tinggi. Dengan asumsi semua faktor lain konstan perusahaan dapat menambah utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang tersebut. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Laksana & Widyawati, 2016) ketika struktur aset yang tinggi kreditur berhak atas aset tetap perusahaan yang digunakan sebagai bangunan jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan bangkrut. Semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin mudah perusahaan dalam mengajukan pendanaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sudarmika & Sudirman, 2015), (Sari & Ardini, 2017) berbeda halnya dengan penelitian (Anwar, 2019) yang memperoleh hasil stuktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Inkonsistensi pada setiap variabel yang digunakan sebagai bahan penelitian pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa setiap penelitian berbeda. Perbedaan tersebut meliputi perbedaan periode penelitian, perbedaan jumlah sampel perusahaan yang diikutsertakan dalam penelitian, atau perbedaan kondisi ekonomi secara luas

yang terjadi pada tahun pengamatan. Perbedaan ini menjadi bahan kajian yang menarik dalam penelitian karena setiap saat merupakan waktu yang tepat untuk melakukan penelitian karena dinamika perekonomian.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh tax avoidance, sales growth, struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Struktur Modal**

Struktur modal ialah semua sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan terbagi menjadi dana modal dan pinjaman. Untuk memaksimalkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan manajemen struktur modal (Alfandia, 2018). Struktur modal sendiri menurut (Riyanto, 2010) adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan keseimbangan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan dan dengan demikian nilai perusahaan. Selain berdampak pada nilai perusahaan, struktur modal yang baik dan benar juga dapat membuat perusahaan dapat bertahan dalam persaingan yang ketat (Yahya & Hidayat, 2020).

Sebuah perusahaan dapat menerbitkan beberapa jenis saham yang berbeda dengan berbagai kombinasi, yang menyebabkan sulitnya perusahaan menemukan kombinasi yang tepat dalam mengoptimalkan nilai pasar. Struktur modal yang optimal merupakan salah satu hal yang dapat memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan. Struktur modal diukur berdasarkan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri

perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

## **Tax Avoidance**

Sumber penghasilan dalam menjalankan sebuah negara merupakan salah satu faktor yg paling berpengaruh dalam menunjang roda ekonomi suatu negara. Salah satunya ialah penghasilan dari pajak bagi negara. Sebaliknya, pajak bagi suatu perusahaan bisa menimbulkan kerugian yaitu berkurangnya tingkat profit yg didapat di perusahaan tersebut. Sebaliknya banyak perusahaan melakukan pengurangan pajaknya dengan tindakan legal dan tidak legal (Yahya et al., 2021). Dengan menggunakan kelemahan-kelemahan dan celah dalam sistem perpajakan tanpa harus melanggar peraturan yg ada yaitu memperkecil pajak yg akan dibayarkan melalui penghindaran pajak.

Dalam penelitian ini, pajak diukur sebagai variabel bebas untuk dapat melihat besarnya beban total pajak penghasilan yang dibayarkan terhadap total laba sebelum pajak perusahaan dengan Effective Tax Rate (ETR) (Yahya et al., 2022). Effective Tax Rate (ETR) adalah alat dasar untuk mengukur seberapa besar perusahaan melakukan penghindaran pajak.

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

## **Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)**

Menurut (Widayanti et al., 2016), Pertumbuhan penjualan adalah hasil membagi penurunan antara penjualan tahun ini dan penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan melihat lebih banyak keuntungan atau keuntungan dari hutang perusahaan, karena perusahaan memperoleh keuntungan dari penjualan yang meningkat, dan keuntungan ini diharapkan dapat menutupi biaya bunga dari hutang perusahaan (Anwar, 2019). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil atau tumbuh lebih aman dengan utang dalam jumlah besar.

Pada penelitian ini pengukuran pertumbuhan penjualan dengan membandingkan selisih penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya dan persentase penjualan tahun sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$$

### **Struktur Aset (Fixed Asset Ratio)**

Struktur aset mempengaruhi struktur modal, dimana perusahaan yang asetnya sebagian besar terdiri dari aset lancar akan memprioritaskan kebutuhan pembiayaan utang (Anwar, 2019). Sedangkan, apabila struktur aset tetapnya tinggi menyebabkan penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang menunjukkan penggunaan modal asing atau struktur modalnya makin rendah.

Struktur aset diukur dengan didasarkan pada rasio fixed assets terhadap total aset, penggunaan Fixed Asset Ratio (FAR) terhadap total aset dikarenakan rasio ini memberi gambaran mengenai jaminan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang. Semakin tinggi proporsi aset berwujud (semakin besar jumlah aset tetap), semakin kuat kemampuan perusahaan untuk menjamin pembiayaan eksternal, yang berarti struktur asetnya berpotensi membaik (Munafi'ah et.al, 2017).

$$\text{FAR} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

### **Pengaruh Tax Avoidance terhadap Struktur Modal**

Pajak adalah jumlah yang dibebankan kepada setiap perusahaan berdasarkan tarif yang ditentukan oleh pemerintah atas penghasilan kena pajak yang diperolehnya. Brigham dan Houston mengemukakan bahwa utang memiliki keuntungan membayar bunga, yang dapat digunakan sebagai pengurang pajak, sehingga menurunkan biaya pajak yang harus dibayar. Keadaan ini mendorong penggunaan lebih banyak utang dalam struktur modal perusahaan (Primantara & Dewi, 2016).

Perusahaan dengan tingkat pajak yang tinggi akan lebih berfokus utang daripada modal sendiri. Berdasarkan

trade off theory apabila hutang yang ditanggung oleh perusahaan semakin meningkat, akan sejalan dengan peningkatan bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Keringanan atau penghematan pajak merupakan keuntungan dari digunakannya utang. Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan akibat dari digunakannya utang dalam struktur modal (Widati & Nafisah, 2017).

Pembayaran bunga sebagai pengurang pajak merupakan keunggulan penggunaan utang, dimana beban pajak yang dibayarkan menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut mendesak pemakaian utang yang besar dalam struktur modal perusahaan. Tax avoidance pada penelitian ini menggunakan perbandingan current year's tax dengan earnings before interest tax. Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, dan semakin besar pula daya tarik penggunaan utang (Rahmadiani & Yuliandi, 2020; Sawitri & Lestari, 2015).

*H1: Tax avoidance berpengaruh terhadap struktur modal*

### **Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Brigham dan Houston dalam Kartikayanti dan Ardini (2021) menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang relatif stabil akan lebih aman dalam mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil. Sehingga struktur modal yang meningkat menarik investor untuk menginvestasikan modalnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tujuan perusahaan. Ketika pertumbuhan penjualan meningkat, perusahaan akan mengambil utang untuk meningkatkan kapasitas produksi yang berpengaruh pada peningkatan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang

mempengaruhi struktur modal (Maryanti, 2016).

Tingkat pertumbuhan penjualan yang realtif meningkat atau stabil dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga manajemen memperhitungkan hal tersebut dalam penentuan struktur modal. Penggunaan utang dalam struktur modal didorong oleh tingkat pertumbuhan penjualan (Kurniawan & Widiyanto, 2020).

Besarnya tingkat pertumbuhan penjualan, menunjukkan peningkatan volume penjualan, yang berujung pada peningkatan kapasitas produksi. Penambahan mesin-mesin baru sebagai komponen peningkatan kapasitas produksi membutuhkan dana yang besar. Perusahaan cenderung memanfaatkan utang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengikuti tingkat pertumbuhan penjualan, sehingga laba penjualan juga meningkat dan memungkinkan perusahaan untuk melunasi utang (Suweta, 2016).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang menurun berakibat perusahaan harus mengeluarkan modal lebih besar untuk menutupi kerugian (Dewiningrat & Mustanda, 2018; Kurniawan & Widiyanto, 2020; Maryanti, 2016). Hal ini berarti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga peneliti menduga hipotesis sebagai berikut:

*H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal*

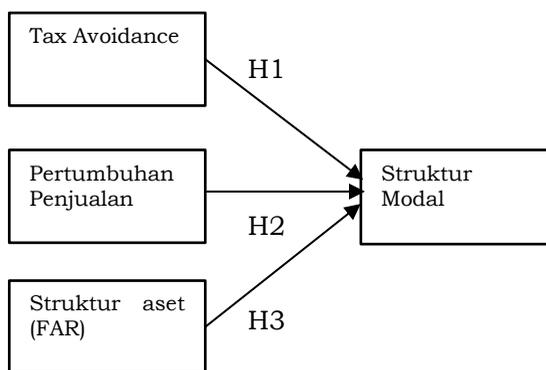
### **Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal**

Struktur aset menggambarkan penentuan besaran jumlah alokasi setiap komponen aset, baik aset tetap ataupun aset lancar. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang tinggi akan lebih mudah untuk memperoleh utang, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan. Pemanfaatan penggunaan modal sendiri atau utang jangka panjang dapat diinvestasikan dalam bentuk aset tetap. Oleh sebab itu jumlah aset tetap yang semakin besar menjadikan perusahaan

lebih yakin dalam mendapatkan pendanaan yang bersumber dari utang (Permatasari et al., 2022).

Struktur aset terdiri dari dua elemen, yaitu aset tetap dan aset lancar. Struktur aset dalam penelitian ini sendiri menggambarkan jumlah aset tetap yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pendanaan eksternal. perimbangan antara aset tetap dengan total aset. Apabila jumlah aset tetap besar, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan pinjaman juga semakin besar (Kurniawan & Widiyanto, 2020) . Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2019) serta Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

*H3: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal*



Gambar 1. Kerangka/Konstelasi

## **METODE PENELITIAN**

### **Sampel Penelitian**

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 merupakan sampel yang digunakan pada penelitian ini. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, melalui penentuan kriteria yang akan digunakan.

### **Jenis Penelitian**

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif melalui pengolahan data berupa bilangan dan nilainya bersifat variatif (Sugiyono, 2017). Penelitian ini bersifat asosiatif kausal

yaitu untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih dan bersifat kausal.

### Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Ukuran	Skala
Struktur Modal	Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (Sholehuddin & Djazuli, 2017).	$DER = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity}$	Rasio
Tax Avoidance	Tax avoidance merupakan tindakan penghindaran pajak melalui pengurangan beban pajak secara legal (Yahya et al., 2021)	$ETR = \frac{Beban\ Pajak\ Penghasilan}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$	Rasio
Sales Growth	pertumbuhan penjualan ialah pengurangan antara penjualan tahun berjalan dikurangkan dengan tahun sebelumnya yang mana hasilnya dibagi penjualan pada tahun sebelumnya (Widayanti et al., 2016)	$Sales\ Growth = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$	Rasio
Fixed Assets Ratio	Rasio yang memberi gambaran mengenai penggunaan aset tetap terhadap total aset (Munaf'ah et al., 2017).	$FAR = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$	Rasio

### Metode Analisis

Metode analisis data terdiri data analisis deskriptif yang berperan dalam mendeskripsikan subjek penelitian dengan data sampel atau populasi, dan memberikan gambaran serta menarik kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2017). Uji asumsi klasik untuk menentukan apakah suatu model regresi terbebas dari penyimpangan asumsi atau tidak (Yunaningsih & Widhiastuti, 2022).

Dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda dengan program aplikasi SPSS. Regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur modal (DER)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

X1 = ETR

X2 = Sales Growth

X3 = Struktur aset (FAR)

e = error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil uji statistik deskriptif.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Dev
DER	9.06	272.15	45.693	33.7968
ETR	1.24	134.11	31.399	18.0944
SG	-14.76	80.51	10.310	15.6882
FAR	3.84	241.55	39.752	26.9254
Valid N (listwise)	9.06	272.15	45.693	33.7968

Sumber: output SPSS, data diolah 2022

Hasil analisis penelitian sebagai berikut. Struktur modal (DER) memiliki rata-rata sebesar 45,6933 dengan standar deviasi sebesar 33,79681. Nilai maksimum variabel struktur modal sebesar 272,15 sedangkan nilai minimumnya sebesar 9,06. Tax avoidance (ETR) memiliki rata-rata sebesar 31,3991 dengan standar deviasi sebesar 18,09442.

Nilai maksimum variabel tingkat pajak sebesar 134,11 sedangkan nilai minimumnya sebesar 1,24. Sales Growth (SG), memiliki rata-rata sebesar 10,3100 dengan standar deviasi sebesar 15,68825. Nilai maksimum variabel pertumbuhan penjualan sebesar 80,51 sedangkan nilai minimumnya sebesar -14,76. Fixed Assets Ratio (FAR) memiliki rata-rata sebesar 39,7524 dengan standar deviasi sebesar 26,92543. Nilai maksimum variabel struktur aset sebesar 241,55 sedangkan nilai minimumnya sebesar 3,84.

#### Hasil Uji Asumsi Klasik

Berikut hasil uji asumsi klasik.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	KS= 0,200	0,200 > 0,05 (data normal)
Multikolinieritas	Tolerance/ VIF ETR: 0,986/1,014 SG: 0,990/1,011 FAR: 0,993/1,007	Tolerance > 0,10 VIF < 10. (tidak terjadi multikolinieritas)

Uji	Hasil	Kesimpulan
Autokorelasi	DW : 1,990	$du < d < 4 - du$ yaitu 1,7364 (dU) < 1,990 (DW) < 2,2636 (4-dU). (terbebas dari autokorelasi)
Heteroskedastisitas	Signifikansi: ETR: 0,820 SG: 0,627 FAR: 0,810	Nilai sig > 0,05 (tidak ada gejala heteroskedastisitas)

Berdasarkan tabel 3, dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal dan terbebas dari penyimpangan asumsi.

### Uji Kelayakan Model dan Determinasi

Berikut hasil uji kelayakan modal dan determinasi.

Tabel 4. Hasil Uji F dan Determinasi

Keterangan	Hasil uji
F	19,069
Sig (Uji F)	0,000
Adjusted R Square	0,354

Berdasarkan tabel 4, dapat dijelaskan bahwa model penelitian layak dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Uji determinasi menunjukkan variabel tax avoidance, sales growth, dan fixed assets ratio dapat menjelaskan struktur modal sebesar 35,4%, sedangkan 64,6% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

### Uji Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependen	Independen	B	t	Sig
DER	(Constant)	19.929	2.882	.005
	ETR	-0,122	-.801	.425
	SG	-0,096	-.550	.584
	FAR	0,769	7.558	.000

Persamaan pada tabel 5, sebagai berikut:

$$Y = 19,929 - 0,122X_1 - 0,096X_2 + 0,769X_3 + e$$

Penjelasan mengenai persamaan regresi, yaitu konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 19,929 yang artinya nilai tersebut menunjukkan apabila nilai variabel struktur set, pertumbuhan penjualan,

dan tingkat pajak sebesar 0, maka besarnya struktur modal adalah 19,929. Nilai koefisien regresi variabel *tax avoidance* (ETR) yaitu sebesar -0,122 artinya setiap peningkatan satu satuan pada variabel ETR dan variabel lain tetap, maka pada struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,122.

Nilai koefisien regresi variabel *sales growth* (SG) yaitu sebesar -0,096 artinya setiap peningkatan satu satuan pada variabel pertumbuhan penjualan dan variabel lain tetap, maka pada struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,096. Nilai koefisien regresi variabel *fixed assets ratio* (FAR) yaitu sebesar 0,769 artinya setiap peningkatan satu satuan pada variabel likuiditas dan variabel lain tetap, maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,769.

### Uji t (Parsial)

Uji hipotesis penelitian dapat dijelaskan melalui tabel 5 sebagai berikut. Tax avoidance memiliki nilai signifikansi sebesar 0,425 yang berarti bahwa H1 ditolak, sehingga tax avoidance tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sales growth memiliki nilai signifikansi sebesar 0,584 yang menunjukkan bahwa H2 ditolak, sehingga sales growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Fixed Assets Ratio (FAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa H3 diterima. Struktur modal yang diprosikan fixed assets ratio berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### Pembahasan

#### Pengaruh Tax Avoidance terhadap Struktur Modal

Pada hasil uji nilai koefisien regresi sebesar -0,122 dan t hitung -0,801 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,425 kurang dari 0,05. Hasil uji menyatakan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beban bunga dari utang sebagai pengurang pendapatan tidak dipengaruhi oleh tarif pajak yang dibayarkan perusahaan. Besaran utang dalam struktur pajak tidak dapat

ditunjukkan melalui besarnya pembayaran pajak. Tax avoidance tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena perusahaan memperoleh keuntungan yang tidak proporsional dari penggunaan utang melalui pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, besaran pajak penghasilan badan tidak bergantung pada jumlah pemanfaatan utang oleh perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan Efendi et al. (2021), Lumbanraja dan Hutabarat (2020), Sihombing dan Hutabarat (2020), serta Sihotang dan Siagian (2021). Hasil temuan menyatakan bahwa besaran pengurangan beban pajak tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan, besar kemungkinan penggunaan utang digunakan untuk penyediaan aset bukan untuk menutupi beban pajak.

### ***Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal***

Hasil uji regresi nilai t hitung variabel pertumbuhan penjualan terhadap per sebesar -0,550 nilai statistik uji t hitung -0,550 dengan nilai signifikan sebesar -0,584 atau lebih dari 0,05.

Hasil penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penjualan perusahaan manufaktur juga dilakukan secara kredit berupa piutang, sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan saat memberikan pinjaman. Selain itu, seiring dengan penurunan tingkat pertumbuhan penjualan, menyebabkan penurunan utang dikarenakan tidak ada ekspansi dalam perusahaan sehingga tambahan utang tidak diperlukan.

Hasil penelitian sejalan dengan Fadilah dan Ardini (2020), Kaliman dan Wibowo (2020), dan Muntahanah et al. (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tumbuh kembangnya perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi tingkat struktur modal. Peningkatan penjualan dapat

meningkatkan laba usaha, namun laba perusahaan lebih ditujukan untuk pengembangan usaha seperti ekspansi atau dibagikan sebagai dividen pada para pemegang saham. Sehingga tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan yang berkaitan dengan tingkat utang.

### ***Pengaruh Struktur Aset (FAR) terhadap Struktur Modal***

Berdasarkan hasil uji regresi koefisien struktur aset nilai t hitung variabel struktur aset sebesar 0,769 dan t-hitung 7,558 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Besaran aset tetap yang dijadikan jaminan utang ditunjukkan melalui komposisi aset disebut juga sebagai struktur aset. Struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal sebab perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung mendapatkan pinjaman, dimana aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasi perusahaan. Struktur aset merupakan proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aset tetap (Sudarmika & Sudirman, 2015).

Aset berwujud yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan dapat menawarkan jaminan yang lebih tinggi. Dengan asumsi semua faktor lain konstan, perusahaan menambah utang untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan utang. Hasil penelitian sejalan dengan Dewiningrat dan Mustanda (2018), Fadilah dan Ardini (2020). Hasil menyatakan bahwa struktur aset yang diprosikan melalui fixed aset ratio (FAR) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Temuan membuktikan bahwa penggunaan utang perusahaan lebih mengutamakan aset sebagai jaminan dalam kelancaran operasional perusahaan.

## **KESIMPULAN**

### **Simpulan**

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2017 –

2019. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh tax avoidance, sales growth, dan struktur aset terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diketahui bahwa, tax avoidance yang merupakan tindakan penghindaran pajak secara legal tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Begitu pula variabel sales growth atau pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menyempurnakan hasil penelitian ini, dengan menggunakan variabel lain di luar variabel yang telah diteliti. Selain itu diharapkan periode penelitian dapat diperpanjang sehingga jumlah sampel dan hasilnya lebih maksimal.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfandia, N. S. (2018). Pajak dan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 03(01), 17–34.
- Angelina, K. I. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1772–1800.
- Anjhani, P., Faradea, P. N., Siburain, R. R., Hasanah, S. A., & Prasetya, E. R. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2018-2019. *Prosiding PIM (Pekan Ilmiah Mahasiswa)*, 2(1), 287–301.
- Anwar, N. P. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Ilmu dan Risetakuntansi*, 8(4), 19.
- Ardiansyah, J. (2020). Profitabilitas, Tax, Sales Growth, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset terhadap Keputusan Pendanaan Sektor Agriculture. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2014), 67–79.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3471–3501. <https://doi.org/10.32877/eb.v2i3.137>
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Fadilah, R. D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Size dan Sales Growth terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2903>
- Fairisati, N. T., Mulyati, D. J., & Pratiwi, N. M. I. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Dinamika Administrasi Bisnis*, 2(2).
- Gulo, M. F. (2022). Pengaruh Tax Planning, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Global Accounting*, 1(2).
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi*. PT Grasindo.
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth terhadap Struktur Modal pada Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(3), 185–190.
- Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.
- Khotama, D., & Rahmanto, B. T. (2020). Pengaruh Dividen Payout Ratio,

- Tingkat Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 41-50. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i1.161>
- Kurniawan, A., & Widiyanto, T. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(1), 26-35.
- Laksana, I. F., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(4), 1-18.
- Lumbanraja, L. J., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Struktur Modal dengan Return on Asset sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 891-900. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.668>
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaf. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 15. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23150>
- Munafi'ah, I., Suprijanto, A., & Hartono. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3), 1-21.
- Muntahanah, S., Cahyo, H., Sundari, S., Surveyandini, M., Sukma Danuta, K., & Murdijaningsih, T. (2022). Analisis Struktur Modal pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2020. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 275-283. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.11184>
- Permatasari, M. D., Ningrum, Y. P., Yahya, A., & Triwibowo, E. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Intensitas Modal terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 24(1), 47. <https://doi.org/10.33370/jpw.v24i1.730>
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696-2726.
- Rahmadiani, M., & Yuliandi, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27-36. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i1.288>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saragi, I., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Kosmetik Tahun 2018-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 1038-1048. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.693>
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur

- Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1–13.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(5), 1238–1251. <https://doi.org/10.35134/ekobiste.k.v8i2.45>
- Selviana, L. P., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Properti di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3653–3680.
- Setiyanti, S. W., & Prawani, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal STIE Semarang*, 11(2), 15–30.
- Sihombing, G., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Struktur Modal dengan Mediasi Likuiditas pada Perusahaan Pertanian yang Terdapat di BEI Tahun 2018-2019. *Jurnal Gema Ekonomi (Jurnal Fakultas Ekonomi)*, 09(2), 215–222.
- Sihotang, R., & Siagian, H. I. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Kontruksi di BEI Tahun 2018-2019. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 95–108.
- Sihotang, R., Simbolon, M., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti & Real Estate Tahun 2018-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 1077–1085. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.722>
- Sudarmika, G. Y., & Sudirman, M. S. N. (2015). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan pajak terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(9), 2857–2885.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Widati, L. W., & Nafisah, S. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pajak dan Likuiditas terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 6(1), 19–27. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5949>
- Widayanti, L., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3761-3793.
- Yahya, A., Agustin, E. G., & Nurastuti, P. (2022). Firm Size, Capital Intensity dan Inventory Intensity terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(3), 574–588.
- Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets, Total Assets Turn Over, and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 62. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.24959>
- Yahya, A., Permatasari, M. D., Hidayat, T., & Fahrurroji, M. (2021). Tax Avoidance: Good Corporate Governance dan Kualitas Audit. *Jurnal Pelita Ilmu*, 15(02), 95–105.
- Yunaningsih, Y., & Widhiastuti, S. (2022). Dampak Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen (Impact Of Company Value Affected On Investment Decisions) *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(01), 1–10.