
ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, RISIKO BISNIS, DAN NON DEBT TAX SHIELD TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Yohanes Tomi

email: yohanestomi30@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Likuiditas (L), Risiko Bisnis (RB), *Non Debt Tax Shield* (NDTS) terhadap Struktur Modal (SM). Pengujian ini dilakukan pada empat puluh Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dipilih dengan kriteria yang sudah melakukan IPO sebelum tahun 2015. Penelitian diolah dengan menggunakan program SPSS versi 22 untuk melakukan pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, regresi linear berganda, uji f, dan uji t. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Likuiditas dan Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap DER, dimana *Non Debt Tax Shield* tidak berpengaruh terhadap DER. Kemampuan Likuiditas, Risiko Bisnis, dan *Non Debt Tax Shield* dalam menjelaskan struktur modal adalah sebesar 14,8 persen dan 85,2 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Kata Kunci: Likuiditas, Risiko Bisnis, *Non Debt Tax Shield*, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Modal merupakan salah satu hal yang tidak bisa dipisahkan dalam berbisnis atau untuk memulai suatu usaha, investasi atau berbagai aktivitas ekonomi lainnya. Modal merupakan pendorong bagi segala macam kegiatan yang ada di perusahaan untuk membiayai operasional yang ada. Oleh karena itu, pengelolaan modal atau keuangan yang baik bisa menentukan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Modal adalah komponen yang sangat penting dalam suatu perusahaan atau bisnis. Tanpa adanya modal, maka bisnis tidak bisa bergerak seperti yang direncanakan.

Modal diperlukan dalam berbagai skala bisnis, mulai dari bisnis berskala kecil ataupun bisnis yang berskala besar. Struktur modal merupakan masalah yang cukup penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memengaruhi posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Oleh karena itu, dalam penetapan struktur modal

suatu perusahaan perlu adanya pertimbangan berbagai variabel yang memengaruhinya. Terdapat beberapa indikator yang dapat memengaruhi struktur modal (SM) diantaranya yaitu likuiditas, risiko bisnis (RB) dan *non debt tax shield (NDTS)*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya pada saat jatuh tempo. Likuiditas sendiri memiliki fungsi utama dalam perusahaan yaitu untuk mengantisipasi dana jika ada kebutuhan yang mendesak. Saat likuiditas sebuah perusahaan rendah, bukan tidak mungkin bisnis yang sedang dijalani akan mengalami kesulitan keuangan, mengetahui fakta tersebut, likuiditas merupakan salah satu aspek yang amat penting dalam sebuah perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan utang, hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga struktur modalnya tidak terganggu.

Risiko pada bisnis memang bisa muncul dari berbagai faktor seperti manajemen, sistem perusahaan, strategi yang kurang baik serta struktur modal yang tidak stabil. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung, maka risiko juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung akan meminimalkan utang agar tidak terjadinya kemungkinan kebangkrutan dan juga tidak membahayakan kegiatan operasional perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang tinggi akan memperoleh keuntungan pajak yang tinggi yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang. *Non debt tax shield* atau penghematan pajak yang bukan berasal dari utang merupakan penghematan pajak yang bukan bersumber dari bunga pinjaman yang dibayarkan. Semakin besar penghematan pajak yang bisa didapatkan dari *non debt tax shield* maka perusahaan dapat dengan mudah mendistribusikan pendanaan dari laba setelah pajak sebagai upaya pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan struktur modal.

KAJIAN TEORITIS

Setiap tahunnya, perkembangan didunia bisnis semakin pesat di berbagai bidang, diantaranya adalah bidang teknologi, manufaktur, pertambangan dll. Perkembangan yang semakin pesat di dunia bisnis tak luput dari modal yang dikeluarkan. Menurut Fahmi (2016: 184): Struktur modal adalah proporsi *financial* antara modal yang

berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal mengilustrasikan perimbangan antara modal yang diperoleh dari internal perusahaan yaitu modal sendiri dan juga dari eksternal perusahaan yaitu utang.

Menurut Margaretha (2015: 219): Struktur modal atau *capital structure* adalah struktur yang menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal itu sendiri. Menurut Anwar (2019: 148): Struktur modal yang dapat dikatakan optimal terletak pada pilihan dalam menentukan sumber pendanaan serta pada saat *cost of capital* paling rendah. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham. Menurut Fahmi (2016: 187): Struktur modal dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Equity Total}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dan utang yang dimiliki. Menurut Kariyoto (2017: 37): Likuiditas disuatu perusahaan merupakan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi utang jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Setiap perusahaan memiliki level likuiditas yang berbeda-beda yang bisa digambarkan dengan angka. Rasio adalah angka yang digunakan untuk menggambarkan level likuiditas yang dimiliki perusahaan. Tingginya likuiditas adalah pertanda bahwa sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Menurut Harjito dan Martono (2012): Rasio likuiditas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Setiap perusahaan pasti menghadapi risiko dalam kegiatan operasionalnya karena situasi yang tidak pasti dalam organisasi dan lingkungan perusahaan. Menurut Suswinarno (2012: 6): Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan yang dapat memberikan keuntungan ataupun kerugian. Semakin kecil risiko bisnis, akan menyebabkan struktur modal menjadi lebih optimal. Sebaliknya, semakin besar risiko bisnis, maka akan semakin kecil tingkat keoptimalan struktur modal. Risiko bisnis yang tinggi di dalam perusahaan akan meningkatkan tingkat risiko kebangkrutan pada perusahaan apabila risiko tersebut tidak mampu diatasi oleh perusahaan. Menurut Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015), risiko bisnis dapat dihitung dengan

rumus sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \text{Standard Deviation} \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Salah satu komponen yang tak dapat kita hindari dalam kegiatan bisnis yaitu pajak. Pajak bagi perusahaan ada juga manfaat nya seperti *non debt tax shield* yang merupakan manfaat pajak yang didapat oleh perusahaan selain dari utang. Menurut Yusuf dan Kurniawan (2019): *Non debt tax shield* berasal dari pembebanan depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi sehingga bukan bersumber dari utang. Tingginya depresiasi mencerminkan besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mendapatkan manfaat pajak dan pendanaan secara internal hal ini menyebabkan rendahnya kebutuhan dana eksternal berupa utang. *Non debt tax shield* juga merupakan perlindungan pajak atau penghematan pajak di mana *non debt tax shield* ini menjadi variabel penentu kebijakan struktur modal yang bukan berasal dari penggunaan utang. Menurut Yusuf dan Kurniawan (2019): *Non debt tax shield* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Non Debt Tax Shield} = \frac{\text{Total Biaya Depreciation}}{\text{Total Asset}}$$

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan utang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan dana tersebut, agar tidak mengganggu struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana yang besar dan cukup untuk operasional perusahaannya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dan tidak menimbulkan adanya utang yang mengganggu struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang dan Tasik. (2016): Tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan.

Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan meminimalkan penggunaan sumber eksternalnya yaitu berupa utang. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015): yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

H₂: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal

Manfaat dari *non debt tax shield* bagi perusahaan yaitu sebagai perolehan keuntungan pajak yang berupa biaya depresiasi. Dalam hal ini berarti pengurangan pajak untuk depresiasi, kerugian, dan investasi kredit pajak adalah pengganti manfaat pajak dari pembiayaan utang. Jadi semakin tinggi *non debt tax shield* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka struktur modal tersebut akan rendah karena jumlah utang yang digunakan rendah. Hal ini membuktikan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Dana (2017): *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₃: *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 47 Perusahaan dalam Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dari keseluruhan populasi, dilakukan pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditetapkan penulis dalam penarikan sampel adalah perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2015. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak empat puluh perusahaan. Teknik pengumpulan data yaitu metode studi dokumenter dan dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id yaitu laporan keuangan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2019 pada Sektor Pertambangan.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	200	-15435,3814	57,1568	-77,568838	1091,8072023
CR	200	0,0107	146,1302	3,128594	12,9378129
NDTS	200	0,0000	0,2158	0,044351	0,0397226
RB	200	0,0016	2,7838	0,098109	0,2209925
Valid N (listwise)	200				

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah data (N) sebanyak 200. Nilai *minimum* pada variabel struktur modal (DER) sebesar (15.435,3814), nilai *maximum* sebesar 57,1568, nilai *mean* sebesar (77,568838) dan standar deviasi sebesar 1091,8072023 menunjukkan variasi penyebaran data pada variabel struktur modal.

Nilai *minimum* pada variabel likuiditas sebesar 0,0107. Nilai *maximum* sebesar 146,1302. Nilai *mean* sebesar 3,128594 dan standar deviasi sebesar 12,9378129 yang menunjukkan variasi penyebaran data pada variabel likuiditas.

Nilai *minimum* yang terdapat pada variabel risiko bisnis yaitu sebesar 0,0016. Sedangkan untuk nilai *maximum* sebesar terdapat 2,7838. Nilai *mean* sebesar 0,098109 dan standar deviasi sebesar 0,2209925 yang menunjukkan variasi penyebaran data pada variabel risiko bisnis.

Nilai *minimum* yang terdapat pada variabel *non debt tax shield* yaitu sebesar 0,0000066. pada tahun 2015. Nilai *maximum* sebesar terdapat 0,2158. Nilai *mean* sebesar 0,044351 dan standar deviasi sebesar 0,0397226 yang menunjukkan variasi penyebaran data pada variabel *non debt tax shield*.

2. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Tabel 2, model regresi telah lolos uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas dengan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinearitas dengan menggunakan kriteria *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser, dan uji autokorelasi dengan metode *Run Test*.

TABEL 2
UJI ASUMSI KLASIK

Uji Asumsi Klasik	Metode	Hasil		Kesimpulan
Uji Normalitas	Kolmogorov Smirnov	0,063		Berdistribusi Normal
Uji Multikolinearitas	Tolerance & VIF	0,969	1,0320	Tidak terjadi Multikolinearitas
		0,966	1,0350	
		0,985	1,0150	
Uji Heteroskedastisitas	Glejser	0,120		Tidak terjadi Heteroskedastisitas
		0,174		
		0,189		
Uji Autokorelasi	Run Test	0,057		Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Output SPSS 22, 2021

3. Analisis Regresi Linear

TABEL 3
UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,535	0,087		17,642	0,000
	sqrt_cr	-0,377	0,044	-0,574	-8,479	0,000
	sqrt_ndts	-0,181	0,287	-0,043	-0,633	0,528
	sqrt_rb	-0,544	0,166	-0,219	-3,268	0,001

a. Dependent Variable: sqrt_der

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,535 - 0,377X_1 - 0,544 X_2 - 0,181X_3 + \epsilon$$

4. Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

TABEL 4
UJI KOEFISIEN DETERMINASI DAN KORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,406 ^a	0,165	0,148	0,14744

a. Predictors: (Constant), sqrt_rb, sqrt_cr, sqrt_ndts

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar

0,148. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,148 menunjukkan kemampuan variabel likuiditas, risiko bisnis dan *non debt tax shield* dalam memberikan penjelasan atau informasi terhadap perubahan struktur modal adalah sebesar 0,148 atau 14,8 persen. Sisanya yaitu 0,852 atau 85,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Nilai R sebesar 0,406 menunjukkan hubungan variabel likuiditas, risiko bisnis dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal memiliki hubungan yang lemah.

5. Uji F

TABEL 5
UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,615	3	0,205	9,433	.000 ^b
Residual	3,109	143	0,022		
Total	3,724	146			

a. Dependent Variable: abs_res5
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

6. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Hasil pengujian hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan koefisien -0,377 yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima, dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhannya yang tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

b. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

H₂: Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan

0,001 lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$) dengan koefisien -0,544 yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis awal dalam penelitian ini diterima, dimana risiko bisnis yang tinggi didalam perusahaan akan meningkatkan tingkat risiko kebangkrutan pada perusahaan apabila risiko tersebut tidak mampu diatasi oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan meminimalkan penggunaan sumber eksternalnya yaitu berupa utang.

c. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal

H₃: *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,528 lebih besar dari 0,05 ($0,528 > 0,05$) dengan koefisien -0,181 yang menunjukan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis awal pada penelitian ini ditolak. Perbedaan ini bisa terjadi karena adanya pemilihan sampel dan serta tahun laporan keuangan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi, dan Hojjatollah Derakhshan. 2015. "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran." *International Journal of Law and Management*, vol.57, no.1, pp.53-83.
- Anwar, Mokhamad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma dan I Made Dana. 2017 "Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non Debt Tax Shield* dan *Fixed Asset* Terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6, no. 2, pp. 772-801.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Harjito, Agus, dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UBMedia.

-
- Margaretha, Farah. 2015. *Manajemen Keuangan Bagi Industri Jasa*. Jakarta: Grasindo.
- Suswinarno. 2012. *Aman dari Risiko dalam Pengendalian Barang/Jasa Pemerintah*. Jakarta: Visimedia.
- Watung, Abraham Kelli Sion., Ibonne S. Saerang. dan Hizkia H.D Tasik. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. e-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen, 4, h: 14-25.
- Yusuf, Muhammad dan Andika Kurniawan. 2019 “Pengaruh *Non Debt Tax Shield* dan *Cost of Financial Distress* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.”. *Neraca: Jurnal Akuntansi Terapan* Vol 1, Oktober, pp 55-73.

