
ANALISIS PENGARUH *ASSET TANGIBILITY*, *CAPITAL EXPENDITURE*, DAN *NON DEBT TAX SHIELD* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN OLAHAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Rina

Email: rinna2699@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *asset tangibility*, *capital expenditure*, *non debt tax shield* terhadap *capital structure* pada perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia. Variabel *asset tangibility* dihitung dengan rumus aset tetap dibagi total aset, *capital expenditure* diukur dengan rumus CAPBVA, *non debt tax shield* dihitung dengan menggunakan rumus depresiasi dibagi dengan total aset. Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah populasi sebanyak 22 perusahaan. Penentuan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 13 perusahaan sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linear berganda, uji korelasi berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, dan *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Kata Kunci: *Asset Tangibility*, *Capital Expenditure*, *Non Debt Tax Shield*, dan *Capital Structure*.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi persaingan dalam dunia bisnis akhir-akhir ini semakin meningkat, diiringi dengan banyaknya industri yang baru berdiri hal ini menyebabkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Hal ini ancaman bagi kelangsungan hidup perusahaan terutama bagi perusahaan makanan olahan harus banyak dana yang dibutuhkan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Besar kecilnya dana yang dibutuhkan setiap perusahaan tidak sama disesuaikan dengan kondisi perusahaan atau besar kecilnya perusahaan. Apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedangkan dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana dari pihak luar, baik dalam bentuk utang ataupun obligasi untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Proporsi penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri ataupun hutang jangka panjang dan aset yang didanai

dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang selanjutnya disebut dengan struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan.

Capital structure menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap pendanaan dalam perusahaan. Perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri dalam perusahaan dinamakan dengan *capital structure*. Alternatif pemenuhan kecukupan permodalan berdampak pada struktur modal perusahaan. Ketika perusahaan mengutamakan sumber dana internal untuk kebutuhan dana perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak eksternal, tetapi jika kebutuhan dana perusahaan semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan harus mengambil keputusan untuk menggunakan dana dari pihak eksternal berupa utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang masih kurang. *Capital structure* adalah pendanaan jangka panjang yang ditunjukan melalui perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Jika nilai utang dalam suatu perusahaan tinggi hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya dengan modal sendiri.

Asset tangability yakni merupakan aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. *Asset tangability* menggambarkan proporsi aset perusahaan yang bisa dimanfaatkan untuk jaminan dalam memperoleh pinjaman untuk mengurangi risiko gagal bayar. Jaminan berguna untuk meningkatkan kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman sehingga utang perusahaan cenderung meningkat. Jumlah aset tetap yang besar mempermudah perusahaan dalam hal memperoleh pendanaan eksternal, hal ini mengakibatkan semakin tingginya utang yang diikuti dengan kenaikan *capital structure*.

Capital expenditure atau pembelanjaan modal adalah segala bentuk pengeluaran yang digunakan untuk perbaikan atau peningkatan kualitas aset dan hasil yang diperoleh beberapa tahun yang akan datang. Semakin besar nilai *capital expenditure* pada perusahaan maka keperluan dana akan semakin meningkat, sehingga dapat mengakibatkan semakin tingginya utang dalam perusahaan.

Non debt tax shield atau penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud yang dapat mempengaruhi *capital structure* perusahaan. Depresiasi dan amortisasi berfungsi sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi utang karena depresiasi dan amortisasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari

hutang. Semakin besar penghematan pajak yang didapat *non debt tax shield* dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan *capital structure*.

KAJIAN PUSTAKA

Capital Structure

Keputusan pengelolaan modal yang baik adalah apabila terjadi perimbangan antara modal asing dan modal sendiri atau modal yang berasal dari dalam perusahaan dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Hal ini berarti bahwa kenaikan jumlah utang akan menaikkan tingkat risiko untuk membayar bunga pinjaman yang lebih besar dengan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar juga Sulindawati dkk (2017:111). *Capital structure* suatu perusahaan dikelompokkan menjadi dua komponen yaitu modal asing dan modal sendiri (Riyanto, 2013). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Musthafa (2017: 85) *capital structure* merupakan perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dalam perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa kenaikan jumlah utang akan meningkatkan tingkat risiko untuk membayar bunga pinjaman yang lebih besar pula. Kebutuhan dana yang digunakan untuk memperkuat *capital structure* dalam perusahaan berasal dari dana internal atau dana eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang diperoleh berasal dari tempat yang aman dan apabila digunakan dapat mendorong serta memperkuat *capital structure* dalam perusahaan. Perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing inilah yang dinamakan struktur modal. Struktur modal menentukan bagaimana perusahaan membiayai operasi dan pertumbuhannya dengan menggunakan berbagai sumber dana (hutang dan ekuitas) (Malinic *et al*, 2013).

Dalam hal pendanaan, perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal yang berasal dari modal sendiri untuk mengoperasikan perusahaannya, apabila sumber dana internal tidak mencukupi dan perusahaan harus memerlukan tambahan dana, maka keputusan yang harus diambil dalam perusahaan adalah dengan menggunakan sumber dana dari pihak luar atau sumber dana eksternal baik berupa utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Risiko dari penggunaan sumber dana eksternal akan menimbulkan utang jangka panjang dalam suatu perusahaan dengan tingkat pengembalian yang besar.

Pengambilan keputusan pendanaan yang tidak tepat akan mempengaruhi semua kegiatan dalam perusahaan.

Secara umum terdapat dua teori yang membahas tentang *capital structure*, Fahmi (2016: 192-194): yaitu:

a. *Balacing Theories*

Balacing Theories merupakan kebijakan yang ditempuh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik diperbankan atau juga dengan cara menerbitkan obligasi.

b. *Pecking Order Theories*

Pecking Order Theories merupakan kebijakan yang ditempuh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya.

Capital structure ada kaitannya dengan keputusan pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan dalam rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Maka dalam penelitian ini *capital structure* dapat diproksikan dengan rumus *debt to assets ratio* Sudana (2015:176). *Debt to assets ratio* merupakan rasio utang yang dapat digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara seluruh utang dengan seluruh aset perusahaan Kasmir (2018:157).

Nilai *debt to asset ratio* (DAR) yang tinggi menunjukkan adanya resiko yang tinggi bahwa perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimiliki, hal ini membuat perusahaan akan kesulitan memperoleh pinjaman dana dari pihak luar dan membuat kinerja keuangan suatu perusahaan menjadi buruk sehingga menimbulkan risiko kebangkrutan. Menurut Kasmir (2018: 156) rumus *debt to assets ratio* (DAR) adalah:

$$\text{Debt to Asssets Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total aset}}$$

Asset Tangibility

Perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Damayanti (2013: 22) *asset tangibility* didefinisikan sebagai komposisi perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aset dalam perusahaan dapat digunakan untuk jaminan dalam mendapatkan pinjaman. Aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam hal ini dapat berupa tanah, mesin, kendaraan ataupun bangunan.

Asset tangibility digunakan untuk menentukan alokasi dana aset tetap terhadap total aset. Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh modal asing perusahaan. Utang yang diperoleh digunakan untuk mendanai kegiatan operasional, dan membeli aset baru. Perusahaan yang memiliki aset tetap dengan jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan dengan aset tetap kecil. Menurut Sudana (2016:163): Rumus untuk menghitung *asset tangibility* adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Tangability} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Menurut Sara dan Haryanto (2013:6) dan Nofriani (2015). Aset mempunyai masa hidup yang jangka waktunya lebih dari satu tahun, sehingga dengan begitu penanaman modal dalam aset tetap merupakan jenis pendanaan jangka panjang. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang tinggi merupakan jenis pendanaan dari pihak luar mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aset. Struktur aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan (Prasetyo, 2015). Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatkan kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri (Natijah, 2015). Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Penggunaan utang dalam jumlah besar dengan aset tetap sebagai jaminan akan mengakibatkan risiko keuangan meningkat. Sehingga aset tetap akan memperkecil modal sendiri, dan akan memperbesar utang perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang yang meningkat dan diikuti dengan kenaikan struktur modal dalam perusahaan Syamsudin (2012: 409). Penelitian yang dilakukan oleh Heron (2016) dan Ferdiana (2018) Dewi dan Dana (2017), dan Li dan Statis (2017) menunjukkan hubungan yang positif antara *asset tangibility* dengan *capital structure*.

H₁: *Asset Tangibility* berpengaruh positif terhadap *Capital Structure*

Capital expenditure

Capital expenditure atau pembelanjaan modal merupakan suatu konsep penting dalam perusahaan. Dalam menjalankan suatu perusahaan, salah satu kegiatan yang perlu dilakukan agar perusahaan tetap berdiri adalah dengan melakukan investasi. Kegiatan investasi dalam perusahaan dapat dilakukan dengan pembelanjaan modal. *Capital expenditure* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, dalam meningkatkan operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap, biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar, namun tidak sering terjadi Herry (2015:270).

Pembelanjaan modal (*capital expenditure*) merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat hasil untuk jangka lebih dari setahun. Pengeluaran tersebut digunakan untuk pembelian tanah, bangunan, mesin-mesin dan peralatan lainnya Syamsuddin (2012:410). Menurut Assgaf dan Yunus (2016): Rumus untuk menghitung *capital expenditure* yaitu:

$$\text{Capital Expenditure To Book Value Of Assets} = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total aset}}$$

Hery (2015: 188) berpendapat bahwa *capital expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan dengan tujuan untuk memperoleh aset tetap, kapasitas produktif aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional serta memperpanjang masa manfaat aset tetap. Biaya yang dikeluarkan dalam *capital expenditure* sering kali berjumlah cukup besar akan tetapi tidak sering terjadi. Pengeluaran modal yang dilakukan berupa biaya yang dikeluarkan untuk membeli komponen aset atau mengganti komponen aset yang sudah rusak. Perusahaan harus bisa memperhitungkan pengeluaran modal dengan tepat, karena semakin besar pembelanjaan modal untuk memenuhi kebutuhan aset tetap, maka keperluan modal perusahaan juga akan semakin besar, sehingga perusahaan harus mengambil keputusan untuk mencari dana yang berasal dari pihak eksternal. Agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan, misalnya kerugian yang besar di masa depan, perusahaan harus bisa memperhitungkan pembelanjaan modal dengan tepat. Indikator yang dapat digunakan untuk menghitung *capital expenditure* adalah *capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA) dimana perbandingan antara aset tetap tahun sekarang dikurangi tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset perusahaan. Semakin besar *capital expenditure* maka keperluan modal perusahaan untuk memenuhi

kebutuhan aset tetap akan semakin besar, hal ini memicu perusahaan untuk mencari dana dari pihak eksternal, sehingga besarnya jumlah pembelanjaan modal mengakibatkan bertambahnya utang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Moyo, Wolmarans dan Brummer (2013) bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₂: *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *Capital Structure*

Non Debt Tax Shield

Non debt tax shield atau pelindung pajak bukan utang. Hanafi (2013: 320) menyatakan bahwa manfaat bunga atas utang bisa dipakai sebagai pengurang pajak perusahaan. Tapi untuk mengurangi pajak perusahaan dapat menggunakan cara lain, seperti depresiasi (biaya tetap bukan bunga), dana pensiun, amortisasi, dan natura. Jika perusahaan memiliki depresiasi tinggi maka perusahaan tidak perlu menggunakan utang yang tinggi karena perusahaan akan memperoleh perlindungan pajak dari depresiasi perusahaan. Prasetya dan Asandimitra (2014) menjelaskan bahwa *non debt tax shield* merupakan pengurang pajak selain utang. Salah satu faktor yang digunakan untuk mengurangi pajak yaitu depresiasi. Menurut Fachri (2015): Rumus yang digunakan untuk menghitung *Non Debt Tax Shield* adalah:

$$\text{Non Debt Tax Shield} = \frac{\text{Depresiasi}}{\text{Total aset}}$$

Pernyataan tersebut didukung oleh pendapat oleh Krisnanda dan Wikusuna (2015), Mahardika dan Aji (2017), dan Dewi dan Dana (2017) perusahaan yang semakin besar *non debt tax shield* berupa depresiasi terhadap aset tetap, maka semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan. Laba operasi dikurangi dengan biaya depresiasi sehingga diperoleh laba bersih perusahaan, maka laba bersih akan masuk dalam modal sendiri bagi perusahaan, dan dividen bagi pemegang saham. Maka modal sendiri akan lebih besar, dan utang akan lebih kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Liem dkk.(2013), Dewi dan Sudiarta (2017) menyatakan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₃: *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap *Capital Structure*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Objek yang digunakan adalah perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia sebanyak 22 perusahaan dengan periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang berasal dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 13 perusahaan sampel. Penulis menggunakan analisis regresi linear berganda dalam menganalisis dan menguji data dengan menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan tabel analisis statistik deskriptif variabel penelitian dengan periode penelitian selama lima tahun dan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti yaitu:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TANGIBILITY	65	.0225	.6341	.365607	.1641827
CAPBVA	65	-.2598	.6434	.054301	.1034624
NDTS	65	.0044	.0640	.027077	.0108183
DAR	65	.1645	2.8999	.551019	.3722198
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2022

2. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas residual bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi diharapkan memiliki nilai distribusi normal.

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwa tidak adanya korelasi antara variabel independen yang terjadi dalam suatu model

regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang variabel independennya tidak saling berkorelasi.

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari permasalahan autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.154	.019		.7891
	LAG_TANGIBILITY	.519	.181	.570	.006
	LAG_CAPBVA	-.125	.299	-.056	.677
	LAG_NDTS	-5.962	2.247	-.517	.011

a. Dependent Variable: LAG_DAR

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2022.

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DAR} = 0,154 + 0,519 \text{ TANGIBILITY} - 0,125 \text{ CAPBVA} - 5,962 \text{ NDTS} + \varepsilon$$

4. Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.388 ^a	.150	.099	.09563	1.709

a. Predictors: (Constant), LAG_NDTS, LAG_CAPBVA, LAG_TANGIBILITY

b. Dependent Variable: LAG_DAR

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2022.

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi tersebut maka diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,709. Pengambilan keputusan dalam pengujian ini memerlukan dua nilai bantu yang diperoleh dari tabel Durbin-Watson, yaitu nilai DL dan nilai DU. Jumlah variabel independen (K) dalam model regresi ini sebanyak tiga dengan jumlah data sebanyak 54 data. Berdasarkan jumlah variabel independen dari jumlah data yang ada, diperoleh nilai DL sebesar 1,4464 dan nilai DU sebesar 1,6800, sehingga nilai 4-DL sebesar 2,5536 dan 4-DU sebesar 2,3200. Nilai *Durbin Watson* yang dihasilkan pada tabel sebesar 1,7090 terletak diantara DU dengan 4-DU ($1,6800 < 1,7090 < 2,3200$). Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi permasalahan autokorelasi.

5. Hasil Uji F

Tabel 4
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.081	3	.027	2.948	.042 ^b
	Residual	.457	50	.009		
	Total	.538	53			

a. Dependent Variable: LAG_DAR

b. Predictors: (Constant), LAG_NDTS, LAG_CAPBVA, LAG_TANGIBILITY

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2022

Berdasarkan pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan bernilai 0,042 dimana angka tersebut lebih kecil daripada nilai tingkat kesalahan yang ditetapkan oleh Penulis (α) sebesar 0,05. Hal ini berarti dalam penelitian ini H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa model regresi yang ada pada penelitian ini layak untuk diujikan.

6. Hasil Uji t dan pembahasan

a. Pengaruh *asset tangibility* terhadap *capital structure*.

Hasil uji t variabel *asset tangibility* menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,519 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut

dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya.

b. Pengaruh *capital expenditure* terhadap *capital structure*.

Capital expenditure menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar 0,125 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,677. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini berarti besarnya *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*

c. Pengaruh *non debt tax shield* terhadap *capital structure*.

Non debt tax shield menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar 5,962 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,011 sehingga dapat diketahui bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Perusahaan yang semakin besar *non debt tax shield* berupa depresiasi terhadap aset tetap, maka semakin besar aset yang dimiliki perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa variabel *asset tanggibility* dan *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Disisi lain *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Proporsi aset tetap dalam total aset dapat dijadikan sebagai jaminan dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Adapun saran yang dapat diberikan peneliti berikutnya agar dapat meneliti tidak terbatas hanya pada unsur baik aset tetap maupun total aset, tetapi juga dapat meneliti faktor-faktor lainnya yang sekiranya merupakan pertimbangan dalam memutuskan untuk penggunaan dana eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Assagaf dan Yunus. (2016). “*Effect Of Investment Opportunity Set (Ios), Level Of Leverage And Return To Return Stock Market Company In Indonesia Stock Exchange.*”
- Bambang, R. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

-
- Brummer, S. dan Nel. (2013). "The Impact of Internet Investor Relations on the Cost of Capital: Evidence from Companies Listed on the Johannesburg Stock Exchange." *Australian Accounting Review*.
- Damayanti. (2013). "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, peluang Bertumbuh, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Perspektif Bisnis*. 17-32.
- Dewi, Dewa, A. I., Yoga, M dan Gede, M. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.6 (4), 2222-2252.
- Dewi, N. K. T. S. dan Dana, I. M. (2017). Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non Debt Tax Shield* dan *Fixed Asset Ratio* terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud 6(2): 772-801.
- Dewi, N., & Dana, I. (2017). Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non Debt Tax Shield* Dan *Fixed Asset Ratio* Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 6(2), 255-256.
- Fachri, S. (2019). Pengaruh *Non Debt Tax Shield*, *Firm Size*, *Business Risk* Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*, 5(1), 73–88.
- Fahmi, I. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang, Undip.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Haron, R. (2016). "Do Indonesian Firms Practice Target Capital Structure. A dynamic approach", *Journal of Asia Business Studies*.
- Hery. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- I J A B E R*, Vol. 14, No. 3, pp. 1625-1644.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Krisnanda, P. H. dan Wiksuana, I. G. B.. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud 4(5): 1434-1451.
- Li, H. dan P. Stathis. (2017). *Determinants of Capital Structure in Australia: an Analysis of Important Factors*. *Jurnal Keuangan Manajerial* 43(8): 881-897.

-
- Liem, Jemmi H, Werner R. Murhadi dan Bherta S.S. (2013). FaktorFaktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1), 1-11.
- Malinic, Dejan, Ksenija Dencic Mihajlov, dan Ema Ljubenovic. (2013). *The Determinants of Capital Structure in Emerging Capital Markets: Evidence from Serbia*. *European ResearchStudies*. 16(2), 98-119.
- Natijah. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, *Net Profit Margin*, dan *Current Ratio* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tanjungpinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Nofriani, I. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. Tanjungpinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Prasetya, B. T. dan Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(4): 1341-1353.
- Prasetyo. & Achmad, E. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro
- Sarasati, & Gusti. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Price Earning Ratio*, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro.
- Sudana, & Made, I. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sulindawati, Erni, Yuniarta, dan Purnamawati. (2017). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: Rajawali Pers.
- Syamsuddin. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.