

**ANALISIS PENGARUH *PROFITABILITY*, *NON DEBT TAX SHIELD*,
FIRM SIZE, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Liana

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
email: lianacristiany@ymail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *capital structure* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Ada empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *profitability*, *non debt tax shield*, *firm size*, dan *cash holding*. Populasi dalam penelitian ini yaitu berjumlah 48 perusahaan dengan teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 36 perusahaan. Pengujian ini dianalisis menggunakan model regresi berganda, yang didahului oleh asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F, dan uji t dengan menggunakan SPSS versi 22. Hasil analisis menunjukkan bahwa *profitability* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, dan *firm size* berpengaruh positif sedangkan *cash holding* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

KATA KUNCI: *profitability*, *non debt tax shield*, *size*, *cash holding*, *capital structure*

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan suatu bisnis setiap perusahaan membutuhkan pendanaan untuk mengembangkan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan. Pendanaan yang diperoleh perusahaan dapat bersumber dari pendanaan secara internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan dapat dilihat dari *capital structure* atau struktur modal perusahaan yang disajikan dalam laporan posisi keuangan. *Capital structure* merupakan proporsi atau perimbangan dalam penentuan kebutuhan belanja perusahaan baik menggunakan utang jangka panjang ataupun modal sendiri yang berasal dari pendanaan internal dan eksternal. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan *capital structure* perusahaan dalam penelitian ini ada empat faktor yang dianalisis yaitu *profitability*, *non debt tax shield*, *firm size*, dan *cash holding*.

Profitability menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi tidak banyak membutuhkan pembiayaan dengan utang karena sebagian besar pendanaan sudah dicukupi dengan laba ditahan. *Non debt tax shield* dianggap sebagai salah satu penentu *capital structure* perusahaan. *Non debt tax shield* adalah bentuk dari pengurangan dan penghematan pajak bagi perusahaan yang berhubungan dengan biaya depresiasi atas aset tetap dan bukan dari

utang yang terdapat pada pembayaran biaya bunga. Perusahaan yang memiliki biaya depresiasi yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan utang. *Firm size* merupakan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat menjadi penentuan *capital structure* perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki utang yang besar dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar membutuhkan dana yang besar untuk investasi dalam menghasilkan laba yang besar. Besar kecilnya kas yang ada pada perusahaan juga dapat menjadi penentu *capital structure* perusahaan. *Cash holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan diperusahaan. Kas memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan dengan kas yang cukup akan cenderung tidak menggunakan utang dikarenakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *profitability*, *non debt tax shield*, *firm size*, dan *cash holding* terhadap *capital structure*. Objek penelitian ini pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Dalam menjalankan suatu usaha membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Modal telah menjadi faktor penting sejak bisnis pertama kali didirikan, modal berkontribusi untuk membantu produksi dan perdagangan agar berjalan lancar dan memfasilitasi ekspansi bisnis. Modal dapat diperoleh dari pendanaan internal maupun eksternal yang akan mempengaruhi *capital structure* perusahaan. *Capital structure* menunjukkan proposi utang yang digunakan untuk menjalankan perusahaan tersebut. Utang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai penambahan modal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Menurut Ross *et al* (2015: 4): Struktur modal merupakan komposisi tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005: 210-211):

“Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek sementara yang lebih berisiko. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dari utang pada suatu perusahaan. Stabilitas keuangan

perusahaan dan risiko gagal melunasi utang tergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aktiva yang dimiliki perusahaan.”

Capital structure merupakan hal yang penting dalam suatu perusahaan, maka dari itu perusahaan dituntut dalam menentukan keputusan struktur modal harus mempertimbangkan hal yang akan terjadi di masa yang akan datang. Menurut Damayanti (2013:18): “Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama dengan besarnya struktur aset, maka beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar yang akan menambah risiko tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran perusahaan.”

Capital structure juga dapat menggambarkan bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang dan modal sendiri. Modal yang digunakan tersebut bertujuan untuk memperkuat struktur modal perusahaan.

Capital structure dalam penelitian ini menggunakan *debt ratio* yang diukur dengan membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. *Debt ratio* adalah sebuah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiaya oleh utang. Rasio ini sangat penting untuk melihat *solvabilitas* perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang. Besar kecilnya tingkat *capital structure* perusahaan dapat ditentukan oleh *profitability*, *non debt tax shield*, *firm size*, dan *cash holding*.

Profitability menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua kemampuan serta sumber daya yang dimiliki. Menurut Sawir (2005: 17): “Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan.” Tingkat *profitability* pada penelitian ini diukur menggunakan rasio *return on asset*. *Return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan seluruh aset dalam menghasilkan laba semakin besar. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan mendorong penggunaan utang yang rendah, hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan pendanaan internal berupa laba yang dihasilkan dari pada menggunakan pendanaan eksternal berupa utang, karena penggunaan utang terdapat

biaya bunga yang harus dibayarkan dan risiko gagal melunasi utang dapat menyebabkan kebangkrutan. Menurut Margaretha (2011: 27): Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dipergunakan. Hal ini didukung penelitian dari Lim (2012) dan M'ng, Rahman, dan Sannacy (2017) hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Non debt tax shield adalah bentuk dari pengurangan dan penghematan pajak bagi perusahaan yang berhubungan dengan biaya depresiasi dan bukan dari utang yang terdapat pada pembayaran biaya bunga. *Non debt tax shield* dianggap sebagai salah satu penentu *capital structure* perusahaan. Menurut Surtijo (2015: 8): “*Non debt tax shield* adalah perlindungan pajak yang akan memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak yang lain seperti menaikkan penyusutan.”

Semakin tinggi *non debt tax shield* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki biaya depresiasi yang tinggi yang diperoleh dari investasi dalam aset tetap yang tinggi untuk memperoleh keuntungan. Hal ini berarti biaya depresiasi yang diperoleh dapat dijadikan pengurang atau penghematan dalam menghitung besarnya pajak yang terutang. Biaya depresiasi menggunakan biaya non kas dalam melakukan penghematan pajak sehingga cadangan kas yang dimiliki perusahaan tidak berkurang hal ini akan menyebabkan perusahaan akan mengurangi penggunaan utang dikarenakan cadangan kas yang dimiliki masih cukup untuk digunakan dalam membiayai operasional perusahaan. Hal ini didukung penelitian dari Gomes, Rivas, dan Bolanos (2014), Sheikh dan Wang (2011) hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan suatu ukuran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur dalam kemudahan untuk mendapatkan akses pendanaan bagi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar dikarenakan aset yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan, sehingga peluang menggunakan utang lebih besar.

Menurut Mulyawan (2015: 247):

Firm size mengindikasikan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. Perusahaan kecil atau masih baru kemungkinan memiliki kas *inflows* yang rendah dalam menghadapi peluang investasi yang menguntungkan, tidak mempunyai akses untuk masuk pada pasar modal reguler sehingga tidak mengajak pihak luar (*outsiders*) sebagai rekan kerja.

Di samping itu, perusahaan dengan jumlah aset yang besar mempunyai peluang dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini dapat menjadi salah satu alasan untuk menarik kepercayaan pihak luar dalam memberikan pinjaman, dikarenakan risiko atas pinjaman tersebut semakin kecil akibat peningkatan jumlah jaminan dan laba yang dimiliki perusahaan. Menurut Suripto (2015: 8): “Perusahaan yang lebih besar kemungkinan mempunyai portofolio pasar yang lebih, karenanya mempunyai kemungkinan kebangkrutan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap *debt level*.” Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding dengan perusahaan berukuran kecil. Kelebihannya yaitu dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan, dan kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang besar dapat memperoleh laba lebih besar, dan sebaliknya. Hal ini didukung penelitian dari Ani dan Amri (2015) dan Thanh dan Huong (2017) hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif terhadap *leverage*.

Cash holding menggambarkan jumlah kas tunai yang ada pada suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, penggunaan kas pada suatu perusahaan dapat memengaruhi tingkat utang perusahaan. Apabila kas tunai perusahaan kecil maka perusahaan akan mencari sumber dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan hal ini akan mempengaruhi tingkat utang perusahaan.

Menurut Ambarwati (2010: 128):

“Perusahaan yang menahan kas dalam jumlah yang melebihi standar minimum yang diperlukan maka akan muncul biaya oportunitas. Biaya oportunitas dari kepemilikan kas perusahaan yang berlebihan (baik dalam bentuk mata uang atau deposit bank) adalah pendapatan bunga yang dihasilkan di masa yang akan datang jika digunakan sebaik-baiknya seperti diinvestasikan dalam sekuritas yang menguntungkan. Jika perusahaan menyediakan kas dalam jumlah yang terlalu kecil, ada kemungkinan mengalami kekurangan persediaan kas. Jika hal

ini sampai terjadi, perusahaan harus meningkatkan kas dalam jangka pendek seperti menjual sekuritas atau meminjam.”

Perusahaan yang memiliki cadangan kas yang cukup akan cenderung tidak menggunakan utang dikarenakan perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal berupa utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Menurut Sudana (2011: 156): “*Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan dari eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.” Berdasarkan paparan diatas, perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi akan memiliki *capital structure* yang cenderung rendah. Hal ini didukung oleh penelitian dari Yudhiarti dan Mahfud (2016), Loncan dan Calseira (2013) hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *cash holding* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Hipotesis

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₂: *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₄: *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan 2017. Data penelitian yang digunakan berupa data sekunder yang di peroleh dari hasil publikasi dari www.idx.co.id yaitu dalam bentuk laporan keuangan. Dari populasi yang ada dan diseleksi dengan metode *purposive sampling* didapat sebanyak 36 perusahaan sebagai sampel. Analisis dengan permodelan regresi linear berganda berbasis *ordinary least square*.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini hasil pengujian analisis statistik deskriptif:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	180	-.2223	.6572	.084297	.1225688
NDTS	180	.0010	.0905	.018333	.0169672
FS	180	25.2954	32.1510	28.451104	1.5896619
CH	180	.0004	.6304	.107892	.1179695
DR	180	.0387	1.2486	.443367	.2052917
Valid N (listwise)	180				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi dilakukan dengan uji normalitas residual dengan metode *kolmogorov-smirnov*, uji multikolinearitas metode VIF dan *Tolerance*, uji heteroskedastisitas metode *spearman's rho*, dan uji autokorelasi dengan metode *durbin watson*. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan pengujian.

3. Analisis Pengaruh *Profitability, Non Debt Tax Shield, Firm Size*, dan *Cash Holding* terhadap *Capital Structure*

Pengujian regresi, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji kelayakan model, uji pengaruh ditampilkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
REKAP HASIL PENGUJIAN

Coefficients ^a									
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	F	Sig.	R	Adjust R ²
	B	Std. Error	Beta						
1 (Constant)	-.105	.276		-.380	.704	11.618	.000 ^b	.458 ^a	.192
ROA	-.110	.124	-.065	-.887	.376				
NDTS	-1.267	.887	-.105	-1.429	.155				
FS	.023	.010	.178	2.375	.019				
CH	-.674	.127	-.387	-5.291	.000				

a. Dependent Variable: DR
Sumber: Output SPSS 22, 2019

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan Tabel 2, maka akan terbentuk persamaan regresi yaitu:

$$Y = -0,105 - 0,110 (\text{ROA}) - 1,267 (\text{NDTS}) + 0,023 (\text{FS}) - 0,674 (\text{CH})$$

b. Analisis Korelasi dan Kofisien Determinasi

Berdasarkan Tabel diatas, dapat diketahui nilai R yang dihasilkan sebesar 0,458. Hal ini berarti nilai R berada di antara nol dan satu, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara variabel independen yaitu *Profitability* (ROA), *non debt tax shield* (NDTS), *firm size* (FS) dan *cash holding* (CH) terhadap variabel dependen yaitu *capital structure* (DR). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,192. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel *profitability* (*return on asset*), *non debt tax shield*, *firm size*, dan *cash holding* dalam menjelaskan perubahan nilai *capital structure* (*debt ratio*) sebesar 19,2 persen. Sedangkan sisa nilai tersebut sebesar 80,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain dari model regresi pada penelitian ini.

c. Uji F

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji kelayakan model dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 11,618 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai F_{hitung} tersebut lebih besar dari F_{tabel} 2,42 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian layak untuk diuji.

d. Uji t

1. Pengaruh *Profitability* (ROA) terhadap *Capital Structure* (DR)

H₁: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui bahwa *return on asset* (ROA) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,376 di mana $0,376 > 0,05$, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *capital structure* (DR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017.

Hipotesis ini ditolak dikarenakan peningkatan dan penurunan *return on asset* yang dimiliki tidak selalu diikuti dengan penurunan maupun peningkatan pada *capital structure* perusahaan, tidak terdapatnya pengaruh menunjukkan bahwa ada beberapa perusahaan dengan kode saham yaitu ICBP, KAEF, dan UNVR dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi tidak mendorong penggunaan utang perusahaan yang rendah, dikarenakan laba yang dihasilkan belum tentu mencukupi kebutuhan pendanaan dan perusahaan tersebut juga melakukan pembayaran dividen yang tiap tahunnya meningkat selama lima tahun, sehingga laba yang dihasilkan tidak mencukupi pendanaan perusahaan.

2. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* (NDTS) terhadap *Capital Structure* (DR)

H₂: *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa *non debt tax shield* (NDTS) mempunyai signifikansi sebesar 0,155, di mana $0,155 > 0,05$, maka H₀ diterima dan H₂ ditolak, dapat disimpulkan bahwa *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap *capital structure* (DR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017.

Hipotesis ini ditolak hal ini dikarenakan ada beberapa perusahaan dengan kode saham KAEF, MBTO, TCID di mana pada saat nilai *non debt tax shield* mengalami kenaikan struktur modalnya juga ikut naik sehingga dapat dikatakan perubahan yang terjadi pada *non debt tax shield* tidak memberikan perubahan terhadap struktur modal, tidak selalu kenaikan yang terjadi menurunkan struktur modal. Disamping itu *non debt tax shield* yang tinggi

menunjukkan perusahaan memiliki aset yang tinggi yang dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh utang.

3. Pengaruh *Firm Size* (FS) Terhadap *Capital Structure* (DR)

H₃: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa pada variabel *firm* (FS) *size* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,019, di mana $0,019 < 0,05$, maka H₀ ditolak dan H₃ diterima dengan nilai koefisien regresi yang berarah positif yaitu sebesar 0,023, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* (FS) memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure* (DR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017.

Hipotesis ini diterima dikarenakan semakin tinggi ukuran perusahaan menyebabkan semakin tinggi penggunaan utang pada perusahaan tersebut. Hal ini karena semakin besarnya perusahaan akan menyebabkan investasi pada aset tetap semakin tinggi maka dari itu perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk investasi pada aset tetap agar dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Apabila perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar jika pendanaan internal tidak mencukupi.

4. Pengaruh *Cash Holding* (CH) Terhadap *Capital Structure* (DR)

H₄ : *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap *Capital structure*

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa pada variabel *cash holding* (CH) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000, di mana $0,000 < 0,05$, maka H₀ ditolak dan H₄ diterima dengan nilai koefisien regresi yang berarah negatif yaitu sebesar 0,674, maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* (CH) memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure* (DR).

Hipotesis ini diterima dikarenakan kenaikan *cash holding* menyebabkan penurunan pada *capital structure* perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan semakin tinggi kas yang ditahan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan akan menyebabkan semakin rendahnya penggunaan utang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan

cash holding yang cukup menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga hal ini akan cenderung menurunkan penggunaan utang perusahaan.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *profitability* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap terhadap *capital structure*, *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, sedangkan *cash holding* berpengaruh negatif terhadap *capital structure* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Saran yang dapat disampaikan dari hasil penelitian ini adalah perusahaan sebaiknya memperhatikan variabel *return on asset* dan *non debt tax shield* sebagai salah satu penentu *capital structure*, karena semakin besar *return on asset* dan *non debt tax shield* berarti semakin rendah pula jumlah *capital structure* yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut, walaupun dalam penelitian ini menyatakan tidak terdapat pengaruh antara *return on asset* dan *non debt tax shield* terhadap *capital structure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ani, Mawih Kareem Al and Maha Saud Al Amri. 2015. The Determinants Of Capital Sturcture: An Emperical Study Of Omani Listed Industrial Companies. *Verslas: Teorija Ir Praktika / Business: Theory And Practice*, Vol.16, no.2, pp. 159-167.
- Cheng Lim, Thian. 2012. Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China” *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No. 3, pp. 191-203.
- 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*, Vol.1, no.1, hal. 17-32.
- Dwi Ari Ambarwati, Sri. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Gomes, Gerardo., Ana Mena Rivas, and Edmundo R. Lizarzaburu Bolanos. 2014. The Determinants of Capital Structure in Peru. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol 27, no. 3, pp.341-354.

- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: PT. Erlangga.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- M'ng, Jacinta Chan Phooi, Mahuzur Rahman, and Selvam Sannacy. 2017. The Determinant Of Capital Structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore, and Thailand. *Cogent Economics & Finance*, pp. 1-34.
- Ross, Stephen A, Randolph W Westerfield, dan Bardford D. Jordan. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan (Edisi Global Asia)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sheikh, Nadeem and Zongjung Wang. 2011. Determinants of Capital Structure An Emperical Study of Firms In Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*, Vol.37, no.2, pp. 117-133.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan: strategi penciptaan nilai perusahaan melalui pendekatan economic value added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Thanh, Le Trung and Do Mai Huong. 2017. Determinants Of Capital Structure: An Emperical Study On Vietnamese Listed Firms. *Serbian Journal Of Management*, Vol.12, no.1, pp. 77-92.
- Wild, John J., K.R. Subramanyam, and Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: Financial Statement Analysis), edisi kedelapan, buku 2. Penerjemah Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.
- Yudhiarti, Retno, dan H Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 5, no. 3, hal. 1-13.