

---

# PENGARUH *NON DEBT TAX SHIELD*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

**Frengki**

email: frengki2508@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Non Debt Tax Shield* (NDTS), *Growth Opportunity* (GOP) dan Risiko Bisnis (RBS) terhadap Struktur Modal (DER). Pengujian dilakukan pada empat puluh Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria menerbitkan laporan keuangan tahunan konsolidasi perusahaan yang telah diaudit selama periode tahun 2013 sampai dengan 2019. Penelitian diolah dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* versi 22 untuk melakukan pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t dan uji F. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *non debt tax shield* dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan itu, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel independen lainnya agar dapat diperoleh prediktor yang baik.

**Kata Kunci:** *non debt tax shield*, *growth opportunity*, risiko bisnis, struktur modal

## PENDAHULUAN

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 suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Pengambilan kebijakan yang tepat merupakan tugas penting dari manajemen keuangan, jika kebijakan yang diambil itu secara teliti dan tepat maka perusahaan dapat memanfaatkan sumber dananya secara tepat dan baik. Perusahaan memiliki sumber pendanaan yang terdiri dari internal dan juga eksternal. Agar struktur modal itu bisa dimanfaatkan secara optimal oleh manajer keuangan, maka struktur modal harus memberikan manfaat yang lebih besar dari biaya modal.

*Non debt tax shield* adalah penghematan pajak yang diperoleh oleh perusahaan sebagai keuntungan pajak akibat dari pembebanan depresiasi aset berwujud. Fungsi dari depresiasi dan amortisasi adalah sebagai dorongan bagi perusahaan untuk mengurangi hutang. Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang tinggi dan bisa disusutkan, akan

---

memiliki biaya depresiasi dan amortisasi yang tinggi juga sehingga dapat mengurangi besarnya pajak terutang. Semakin tinggi *non debt tax shield* yang berasal dari pembebanan depresiasi dan amortisasi maka dapat menjadi dorongan dalam mengurangi pendanaan dari hutang.

*Growth Opportunity* merupakan peluang perusahaan untuk bertumbuh di masa mendatang dengan melakukan berbagai investasi yang menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi tentunya akan memiliki banyak aspek penting yang didapat seperti pemeliharaan dan penggantian aset tetap, atau bahkan memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi di masa depan. Maka dari itu, supaya perusahaan bisa bertumbuh di masa mendatang tentunya perusahaan membutuhkan dana cukup besar yang tidak hanya berasal dari dana internal melainkan juga membutuhkan dana eksternal. Selain itu, perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan meningkatkan aset tetapnya yang bisa menarik kepercayaan kreditur untuk meminjamkan dananya sehingga akan memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan.

Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya pasti memiliki sebuah risiko. Risiko itu timbul karena ketidakmampuan perusahaan dalam menutupi biaya operasional yang disebut dengan risiko bisnis. Risiko yang semakin besar muncul seiring dengan perusahaan menggunakan utang yang tinggi dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. 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.

## **KAJIAN TEORITIS**

Struktur modal bisa dikatakan sebagai jantung dari operasional perusahaan karena struktur modal itu sangat penting bagi perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan yang ada. Tugas pokok manajer keuangan selain mengambil keputusan pembelanjaan jangka pendek, manajer keuangan juga mengambil keputusan pembelanjaan jangka panjang yaitu utang jangka panjang atau modal sendiri yang disebut struktur modal. Menurut Fahmi (2016: 184): Struktur modal yaitu proporsi *financial* antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri.

---

Struktur modal menggambarkan perimbangan antara modal yang diperoleh dari modal sendiri dan utang. Apabila perusahaan ingin meningkatkan tingkat pengembalian ekonomis dan nilai perusahaan maka perusahaan harus mengoptimalkan struktur modal sehingga dapat menekan biaya modal perusahaan.

Menurut Anwar (2019: 148): Struktur modal yang optimal terletak pada pilihan dalam menentukan sumber pendanaan serta pada saat *cost of capital* paling rendah. Dalam penelitian ini, penulis mengukur struktur modal dengan menggunakan salah satu rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2015: 157): *Debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan membandingkan seluruh utang. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pihak kreditur dengan *owner* perusahaan. Kesimpulan dari definisi yang telah diuraikan maka struktur modal merupakan perbandingan atau pencampuran antara utang jangka panjang dari pihak eksternal dan modal sendiri dari pihak internal yang menggambarkan *financial* keuangan perusahaan serta merupakan faktor penting bagi operasional perusahaan. Adapun faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal dalam penelitian ini yaitu *non debt tax shield*, *growth opportunity* dan risiko bisnis.

Menurut Fahmi (2016), struktur modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{debt total}}{\text{equity total}}$$

*Non debt tax shield* berasal dari pembebanan depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi. Fungsi dari depresiasi dan amortisasi ini adalah sebagai dorongan bagi perusahaan untuk mengurangi hutang. Menurut Suratno, Syahril, dan Imam (2017): *Non debt tax shield* adalah pembebanan depresiasi dan amortisasi. Penyusutan depresiasi dan amortisasi merupakan sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang.

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat mengurangi pajaknya dengan depresiasi dan amortisasi yang ada di dalam *non debt tax shield*. Menurut Suratno, Syahril, dan Imam (2017): Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi keuntungan pajak yang diperoleh dari biaya depresiasi yang bisa dikurangi dalam menghitung jumlah pajak. Oleh karena itu semakin tinggi *non debt tax shield* yang berasal dari pembebanan depresiasi dan amortisasi dapat menjadi dorongan dalam mengurangi pendanaan dari hutang. Hal ini menunjukkan

---

bahwa *non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ruibing (2016) : *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal..

Menurut penelitian Suratno, Syahril, dan Imam (2017), *non debt tax shield* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Non debt tax shield} = \frac{\text{total biaya depresiasi}}{\text{total asset}}$$

*Growth opportunity* merupakan kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Menurut Bambang (2017: 20): *Growth opportunity* adalah peluang yang ada bagi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi maka perusahaan dapat memegang pilihan yang ada seperti pilihan untuk investasi di masa depan. Tetapi bagi perusahaan yang *growth opportunity* rendah maka perusahaan tersebut sulit untuk berkembang dan sulit untuk memiliki pilihan investasi di masa depan.

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang cepat seringkali harus meningkatkan aset tetapnya atau melakukan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan sebab apabila aset tetapnya ditingkatkan itu akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan utang karena aset perusahaan yang ditingkatkan bisa dijadikan sebagai jaminan sehingga akan menarik kepercayaan kreditur. Menurut Wahyuni dan Ardini (2017: 1312): Pertumbuhan yang cepat harus meningkatkan aset tetapnya, sehingga pertumbuhan aset berpengaruh pada modal perusahaan yang menyebabkan perbandingan antara modal dan utang berubah. Maka perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi yang meningkatkan aset tetapnya akan menyebabkan proporsi utang akan semakin besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini didukung oleh hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Wahyuni dan Ardini (2017): yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Wahyuni dan Ardini (2017), *growth opportunity* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Setiap perusahaan menghadapi risiko dalam menjalankan usahanya, karena situasi ketidakpastian dalam operasi organisasi dan lingkungan. Menurut Agus dan Martono

---

(2012: 175): Risiko bisnis adalah penyimpangan hasil dari rencana hasil yang diharapkan oleh perusahaan. Risiko bisnis yang tinggi didalam perusahaan akan meningkatkan tingkat risiko kebangkrutan pada perusahaan apabila risiko tersebut tidak mampu diatasi oleh perusahaan. Risiko bisnis itu tidak bisa dihindari oleh perusahaan manapun, tetapi apabila dengan mengambil risiko bisnis yang ada dan mengelola dengan baik dan efektif maka tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut akan lebih maju.

Menurut Rustam (2017: 44): Setiap usaha memiliki ciri khas risiko bisnisnya, oleh karena itu setiap pelaku usaha harus memiliki pengetahuan dan pandai mencari solusi dari risiko bisnis yang dihadapi. Maka untuk menghadapi risiko bisnis yang akan terjadi yaitu adanya pengelolaan dan pengendalian yang baik, memiliki referensi dan pengalaman sebanyak mungkin serta mempunyai sikap kehati-hatian dalam mengambil keputusan usaha. 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. Menurut penelitian Alipour, Mohammadi dan Derakhshan (2015), risiko bisnis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub>: Risiko Bisnis 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

dan tidak di *delisting*. 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](http://www.idx.co.id) yaitu laporan keuangan konsolidasi periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2019 pada Sektor Pertambangan.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran terkait *non debt tax shield*, risiko bisnis, *growth opportunity*, dan struktur modal. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat dari Tabel 1 dibawah ini:

**TABEL 1**  
**PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**  
**TAHUN 2015 s.d 2019**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	200	-15435,3814	57,1568	-77,568838	1091,8072023
GOP	200	-0,8147	1,6807	0,061936	0,2649903
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: Data Olahan SPSS 22, 2020

### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yaitu persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis linear berganda. Uji asumsi klasik dilakukan dengan bantuan software *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22 dengan data laporan keuangan yang sudah diaudit dari tahun 2015 sampai dengan 2019. Total analisis 200 data yang diambil berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis. Pada uji asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linear yaitu residual terdistribusi normal, tidak ada multikolinearitas, tidak ada heteroskedastisitas, dan tidak ada autokorelasi pada model regresi linear berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non debt tax shield*, *growth opportunity*, dan risiko bisnis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Berikut hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan pada Tabel 2.

**TABEL 2**  
**PENGARUH *NON DEBT TAX SHIELD* (NDTS), *GROWTH OPPORTUNITY* (GOP), DAN RISIKO BISNIS (RB) TERHADAP STRUKTUR MODAL**

	B	t	Sig	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	1,456	2,935	0,000	4,678	0,278	0,061
NDTS	0,167	2,390	0,008			
GOP	-0,746	-0,964	0,336			
RB	0,167	2,128	0,035			

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 2 persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,456 + 0,167 X_1 - 0,746 X_2 + 0,167X_3 + \varepsilon$$

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan tahap pengujian terhadap suatu pernyataan yang harus diuji kebenarannya. Pengujian hipotesis ini digunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

#### a. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,061. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,061 menunjukkan kemampuan variabel *non debt tax shield*, *growth opportunity*, dan risiko bisnis dalam memberikan penjelasan atau informasi terhadap perubahan Struktur Modal adalah sebesar 0,061 atau 6,1 persen. Sisanya yaitu 0,939 atau 93,9 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Nilai R sebesar 0,278 menunjukkan hubungan variabel *non debt tax shield*, *growth opportunity*, dan risiko bisnis terhadap Struktur Modal memiliki hubungan yang lemah.

#### b. Hasil Uji F

Berdasarkan Tabel 2, nilai  $F_{hitung}$  pada model penelitian sebesar 4,678 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi berada di bawah 0,05 merupakan model yang layak untuk diuji lebih lanjut.

---

c. Hasil Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Uji t biasanya dipakai untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel *non debt tax shield*, risiko bisnis, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji t adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan terikat. Akan tetapi ketika uji memiliki nilai signifikansi lebih kecil 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan terikat. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 2.

1) Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian menunjukkan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 ( $0,008 < 0,05$ ) dengan koefisien 0,167 yang menunjukkan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis awal pada penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ruibing (2016) menyatakan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,336 lebih besar dari 0,05 ( $0,336 > 0,05$ ) dengan koefisien -0,746 yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis awal pada penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni dan Ardini (2017) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3) Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan 0,035 lebih kecil dari 0,05 ( $0,035 < 0,05$ ) dengan koefisien 0,165

---

yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis awal pada penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **PENUTUP**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah penulis lakukan dan jabarkan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan oleh penulis bahwa *Growth Opportunity* (GOP) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal sedangkan dua variabel lainnya yakni *Non Debt Tax Shield* (NDTS), dan Risiko Bisnis (RBS) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Adapun saran yang bisa penulis berikan kepada peneliti selanjutnya yaitu diharapkan dapat mempertimbangkan variabel independen lainnya agar dapat memperoleh prediktor yang lebih baik sehingga dapat menyempurnakan hasil penelitian yang akan diteliti nantinya karena masih terdapat 93,9 persen pengaruh dari faktor lainnya.

## **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.1,2015,pp.53-83.
- Anggraeny, Wafa dan Robiyanto. 2020 "The Role of Growth Opportunity and Internal Factor Toward Capital Structure of Manufacturing Company Member in Jakarta Islamic Index." *International Journal of Social Science and Business*, Vol.4, no. 3, pp. 363-371.
- Anwar, Mokhammad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gao, Ruibing. 2016 "An Empirical Study on the Influence of Non-Debt Tax Shield on the Choice of Corporate Debt Levels Based On the Tax Preference Policy." *International Journal of Bussines and Social Science*, Vol.7, no. 1, pp. 201-212.
- Harjito, Agus dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

---

Rustam, Bambang Rianto. 2017. *Manajemen Risiko*. Jakarta: Salemba Empat.

Sugeng, Bambang. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.

Suratno, dkk. 2017 “The Role of Business Risk and Non Debt Tax Shields to Debt to Equity Ratio on Pharmacy Listed Companies in Indonesia.” *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.7, no.2, pp. 73-80.

Wahyuni, Irma dan Lilis Ardini. 2017. “Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.6, no.4, pp. 1308-1325.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

