

---

# **PENGARUH *DEBT TAX SHIELD*, *NON DEBT TAX SHIELD*, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Juwita Budiansari**

Email: Juwitabudiansari8@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt tax shield*, *non debt tax shield*, dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode penelitian kausal dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode studi dokumenter. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah teknik kuantitatif dan teknik kualitatif. Dalam menganalisis data yang ada, penulis menggunakan bantuan program SPSS versi 20 yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *debt tax shield* dan *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**KATA KUNCI:** *Tax Shield*, Struktur Aktiva, Struktur Modal.

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan dunia usaha yang semakin ketat saat ini telah menciptakan persaingan yang semakin kompetitif antar perusahaan, baik pada sektor industri maupun jasa. Perusahaan makanan dan minuman adalah salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia, karena memiliki jumlah penduduk yang besar dengan kebutuhan yang sangat besar serta mempunyai daya beli. Seiring dengan persaingan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, tentu akan menjadi sebuah tantangan bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Dalam hal ini, perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Manajer perusahaan harus cermat dan teliti dalam menentukan keputusan investasi dan keputusan pendanaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Keputusan pendanaan disebut sebagai kebijakan struktur modal, yaitu kebijakan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

---

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang menentukan kebijakan struktur modal yaitu pengurang pajak penghasilan (*tax shield*). *Tax shield* merupakan salah satu faktor penentu struktur modal yang dapat menambah atau mengurangi utang yang terdiri dari *debt tax shield* dan *non debt tax shield*. Sedangkan *non tax shield* juga merupakan kelompok variabel yang mempengaruhi struktur modal, namun bukan sebagai pengurang pajak salah satunya yaitu variabel struktur aktiva.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel *debt tax shield*, *non debt tax shield*, dan struktur aktiva terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **KAJIAN TEORITIS**

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut Munawir (2007: 5):

“Pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari Neraca dan Perhitungan Rugi Laba serta Laporan Perubahan Modal, di mana Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aktiva, utang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan Perhitungan (laporan) Rugi Laba memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, dan Laporan Perubahan Modal menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan.”

Jadi dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan media informasi yang digunakan untuk meneliti kondisi perusahaan dan merupakan hasil akhir proses akuntansi yang disajikan dalam bentuk laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Selain itu, juga digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para pihak yang berkepentingan mengenai posisi

---

keuangan perusahaan pada satu periode tertentu, salah satunya yaitu keputusan mengenai penentuan kebijakan struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam menjalankan operasi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Menurut Margaretha (2011: 112): Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri.

Menurut Harmono (2014: 137):

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan dan menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 45):

“Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah sewaktu-waktu.”

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan adalah kombinasi antara utang dan modal perusahaan yang menuntut manajer perusahaan untuk menentukan keputusan investasi dan pendanaan yang tepat sehingga tercapai struktur modal yang optimal dengan tujuan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sawir (2005: 13) rasio DER diukur dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Utang adalah kewajiban perusahaan yang timbul untuk membayar kepada pihak lain atas transaksi-transaksi yang terjadi di masa lampau, yang pelunasannya baru akan dilakukan di masa yang akan datang yang terdiri dari utang lancar dan utang jangka panjang.

---

Menurut Brigham dan Houston (2001: 40): Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi karena semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 45):

“Didalam teori *trade-off* dari teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller, menunjukkan bahwa utang bermanfaat karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak, tetapi utang juga dapat menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.”

Pengurang pajak penghasilan atau disebut *tax shield* merupakan salah satu hal yang menjadi pertimbangan untuk menentukan kebijakan struktur modal, yang terdiri dari *debt tax shield* dan *non debt tax shield*.

Menurut Djumahir (2005: 303):

*Tax shield* adalah kelompok penentu struktur modal yang dapat mengurangi atau menambah utang, terdiri dari: *debt tax shields* dan *non debt tax shields*. *Debt tax shields* adalah penentu struktur modal, utang akan ditambah jika terdapat insentif atas penambahan utang berupa pengurangan pajak dari pembebanan bunga utang terhadap laba rugi. *Non debt tax shields* sebagai penentu struktur modal bukan utang, berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba rugi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *debt tax shield* merupakan penentu struktur modal perusahaan yang berkaitan dengan keputusan pendanaan melalui utang. Dengan adanya utang, maka akan menimbulkan biaya bunga yang dapat menghemat pembayaran pajak karena beban bunga dapat mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang akan diterima para pemegang saham. Oleh sebab itu, *debt tax shield* dapat dikatakan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Moh'd, Perry, dan Rimbey (1998) serta Djumahir (2005) yang menyatakan bahwa variabel *debt tax shield* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Djumahir (2005: 307) variabel *debt tax shield* diukur dengan rumus:

$$\text{Debt Tax Shield} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}$$

---

*Non debt tax shield* yang juga merupakan salah satu penentu struktur modal perusahaan selain variabel *debt tax shield*. *Non debt tax shield* yaitu penghematan pajak yang bersumber dari pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi. Semakin tinggi tingkat *non debt tax shield* suatu perusahaan, maka komposisi utang yang digunakan dalam struktur modal perusahaannya semakin sedikit sehingga dapat disimpulkan bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Moh'd, Perry, dan Rimbey (1998) serta Djumahir (2005) yang menyatakan bahwa variabel *non debt tax shield* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan namun tidak signifikan. Menurut Djumahir (2005: 307) variabel *debt tax shield* diukur dengan rumus:

$$\text{Non Debt Tax Shield} = \frac{\text{Beban Depresiasi+Amortisasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

*Non tax shield* merupakan variabel penentu kebijakan struktur modal perusahaan selain dari variabel *tax shield* yang tidak berhubungan dengan pajak penghasilan, salah satunya yaitu variabel struktur aktiva.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39):

“Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan. Karena itu, perusahaan real estate biasanya memiliki leverage yang tinggi, sedangkan perusahaan yang terlibat dalam penelitian teknologi tidak demikian.”

Menurut Djumahir (2005: 307): “Struktur aktiva mempengaruhi sumber pembelanjaan dalam beberapa cara. Struktur aktiva akan mempengaruhi terhadap struktur modal, semakin banyak aktiva tetap berwujud perusahaan, ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang akan diperoleh.”

Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan struktur aktiva memiliki peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan dan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai agunan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Titman dan Wessels (1988) serta penelitian yang dilakukan oleh Moh'd, Perry, dan Rimbey (1998) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan

---

signifikan terhadap struktur modal.. Menurut Djumahir (2005: 307) perhitungan struktur aktiva yaitu dengan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **HIPOTESIS PENELITIAN**

Dalam penelitian ini, terdapat tiga hipotesis yang digunakan yaitu H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, dan H<sub>3</sub>. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Variabel *Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

H<sub>2</sub> : Variabel *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H<sub>3</sub> : Variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

### **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian yang digunakan peneliti adalah metode hubungan kausal, dimana dilakukan dengan cara pengujian pengaruh hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, sedangkan untuk variabel independen yang digunakan adalah *Debt Tax Shield*, *Non Debt Tax Shield*, dan Struktur Aktiva.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel, yaitu dengan menetapkan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Kriteria tersebut antara lain perusahaan yang *listing* paling lama pada tahun 2010, tidak *delisting* selama periode penelitian, dan memiliki beban bunga berturut-turut selama periode penelitian.

Teknis analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis data kuantitatif dan kualitatif. Pengujian yang dilakukan dalam menganalisis data antara lain analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil dari analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**TABEL 1**  
**PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI**  
**HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,731	,294		2,485	,016
1 DEBT TAX SHIELD	,876	,353	,319	2,479	,016
NON DEBT TAX SHIELD	8,290	3,811	,301	2,175	,034
STRUKTUR AKTIVA	-,219	,621	-,047	-,353	,726

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Output SPSS 20, 2016

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linear berganda pada Tabel 1, dapat diformulasikan model regresi linear berganda antara variabel independen dan variabel dependen sebagai berikut:

$$Y' = 0,731 + 0,876X_1 + 8,290X_2 - 0,219X_3$$

Berdasarkan model regresi pada persamaan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta (a) diperoleh sebesar 0,731; artinya jika *Debt Tax Shield* ( $X_1$ ), *Non Debt Tax Shield* ( $X_2$ ), dan Struktur Aktiva ( $X_3$ ) bernilai nol, maka diperoleh nilai Struktur Modal ( $Y'$ ) adalah sebesar 0,731. Koefisien regresi variabel *Debt Tax Shield* ( $X_1$ ) yaitu sebesar 0,876; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel *Debt Tax Shield* mengalami kenaikan satu satuan, maka Struktur Modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,876. Koefisien regresi variabel *Non Debt Tax Shield* ( $X_2$ ) yaitu sebesar 8,290; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel *Non Debt Tax Shield* mengalami kenaikan satu satuan, maka Struktur Modal akan mengalami kenaikan sebesar 8,290. Koefisien regresi variabel Struktur Aktiva ( $X_3$ ) yaitu sebesar negatif 0,219 $X_3$ ; artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan variabel Struktur Aktiva mengalami kenaikan satu-satuan, maka Struktur Modal akan mengalami penurunan sebesar 0,219 $X_3$ .

## 2. Analisis Korelasi Berganda

Analisis korelasi berganda merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kuatnya pengaruh atau hubungan yang terjadi antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berikut adalah hasil pengujian korelasi berganda berdasarkan perhitungan SPSS 20:

**TABEL 2**  
**PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**  
**HASIL UJI KOEFISIEN KORELASI BERGANDA**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,371 <sup>a</sup>	,137	,091	,4986191

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR AKTIVA, DEBT TAX SHIELD, NON DEBT TAX SHIELD

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Output SPSS 20, 2016

Berdasarkan hasil pengujian korelasi berganda yang disajikan pada Tabel 2, dapat diketahui nilai R pada *ouput model summary* yaitu sebesar 0,371. Dari nilai R yang diperoleh tersebut, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang rendah antara variabel *Debt Tax Shield*, *Non Debt Tax Shield*, dan Struktur Aktiva terhadap variabel Struktur Modal.

## 3. Analisis Koefisien Determinasi (*R Square*)

Nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar persentase variasi dari variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh  $R^2$  yang memiliki nilai antara 0 dan 1. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai *R Square* ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,091. Hal ini menunjukkan bahwa variabilitas dari variabel independen (*Debt Tax Shield*, *Non Debt Tax Shield*, dan Struktur Aktiva) hanya mampu menjelaskan 9,1 persen variabel dependen (Struktur Modal). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 90,9 persen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen, melainkan dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

## 4. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji F merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model yang dianalisis memiliki tingkat kelayakan model yang tinggi yaitu di mana variabel-variabel yang digunakan dalam model mampu menjelaskan fenomena yang dianalisis. Berikut hasil untuk uji kelayakan model berdasarkan perhitungan SPSS 20:

**TABEL 3**  
**PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**  
**HASIL UJI F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2,216	3	,739	2,971	,039 <sup>b</sup>
1 Residual	13,923	56	,249		
Total	16,139	59			

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

b. Predictors: (Constant), STRUKTUR AKTIVA, DEBT TAX SHIELD, NON DEBT TAX SHIELD

Sumber: Data Output SPSS 20, 2016

Berdasarkan hasil pengujian kelayakan model pada Tabel 3, diperoleh nilai F hitung yaitu sebesar 2,971 dan dengan nilai F tabel sebesar 2,7694. Karena nilai F hitung lebih besar dari F tabel ( $2,971 > 2,7694$ ). Selain itu, diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,039 yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,039 < 0,05$ ). Jadi, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan. Hal ini berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Debt Tax Shield*, *Non Debt Tax Shield*, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 5. Uji t

Uji t atau yang disebut uji parsial bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependennya. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 1, maka hasil uji t dapat dijabarkan sebagai berikut:

##### a. Pengaruh *Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal

Dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel *Debt Tax Shield* memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu dengan nilai sebesar 0,016. Dengan demikian berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa

---

variabel *Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan tahun 2015.

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

Dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel *Non Debt Tax Shield* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,034, yang di mana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan tahun 2015.

c. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel Struktur Aktiva memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu dengan nilai sebesar 0,726. Dengan demikian berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan tahun 2015.

6. Hasil Pengujian Hipotesis

a.  $H_1 = Debt Tax Shield$  berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel *Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa nilai variabel *Debt Tax Shield* yaitu sebesar 0,016 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt Tax Shield* memiliki pengaruh yang positif terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti dengan berutang, maka perusahaan dapat melakukan penghematan pembayar pajak penghasilan yang diperoleh dari pengeluaran beban bunga sehingga pajak yang dibayar perusahaan menjadi kecil dan pada akhirnya laba yang diperoleh perusahaan akan lebih besar.

b.  $H_2 = Non Debt Tax Shield$  berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan

---

hasil pengujian, menunjukkan bahwa nilai variabel *Non Debt Tax Shield* yaitu sebesar 0,034 yang nilainya berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *Non Debt Tax Shield* memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan akan tetap memilih untuk menggunakan utang di dalam menentukan kebijakan struktur modalnya meskipun perusahaan telah memanfaatkan pembebanan depresiasi dan amortisasi sebagai pengurang pajak penghasilan.

c.  $H_3$  = Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa nilai variabel Struktur Aktiva yaitu sebesar 0,237 yang nilainya berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. kondisi ini menunjukkan bahwa tidak semua aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor makanan minuman dapat dijadikan jaminan. Hal ini dikarenakan berdasarkan data dari laporan keuangan menunjukkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tidak sepenuhnya merupakan aktiva tetap berwujud, melainkan sebagian merupakan aktiva tetap tidak berwujud, sehingga kurang cocok untuk dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur.

## **PENUTUP**

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *Debt Tax Shield* dan *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti apabila nilai *Debt Tax Shield* dan *Non Debt Tax Shield* naik, maka Struktur Modal juga akan mengalami peningkatan. Sedangkan untuk variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian di atas, saran yang dapat diberikan penulis adalah untuk tidak menggunakan variabel struktur aktiva di dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan sub sektor makanan dan minuman kurang cocok untuk dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Kondisi ini ditunjukkan dari jumlah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tidak terlalu

---

besar karena hanya digunakan untuk melakukan produksi berupa makanan maupun minuman dan sebagiannya merupakan aktiva tetap tidak berwujud. Oleh karena itu, hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2015.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*, edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Djumahir. 2005. "Pengaruh Variabel-variabel Tax Shield dan Non Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Wacana*, vol. 8, no. 3, hal. 302-321.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer NonKeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Moh'd, Mahmoud A., Larry G. Perry, dan James N. Rimbey. 1998. "The Impact of Ownership Structure On Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis." *The Financial Review*, pp.85-98.
- Munawir, H. S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Titman, Sheridan dan Roberto Wessels. 1988. "The Determinants of Capital Structure Choice." *The Journal of Finance* vol XLIII, no. 1, pp.1-19.