
PENGARUH PROFITABILITAS, *DEBT TAX SHIELD* DAN *NON DEBT TAX SHIELD* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Angan Eryanda De. Nyohas

email: anganeryanda@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausal, sementara metode pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumenter. Sampel dalam penelitian sebanyak 31 perusahaan berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu perusahaan telah IPO sebelum tahun 2011 dan tidak termasuk perusahaan yang *delisting* selama periode pengamatan. Teknis analisis data didahului dengan analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sementara *debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Profitabilitas, *Tax Shield*, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Pendanaan dapat dilakukan oleh perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan ini dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan yang tersaji dalam laporan posisi keuangan. Struktur modal memberikan gambaran mengenai pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal merupakan bagian krusial dari suatu perusahaan yang perlu dikelola dengan baik agar dapat beroperasi dengan lancar. Profitabilitas, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam memutuskan sumber pendanaan yang akan digunakan.

Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kegiatan operasinya dan tingginya tingkat profitabilitas memiliki pengaruh positif baik bagi perusahaan maupun bagi pihak kreditor. *Tax shield* merupakan peluang yang dapat digunakan perusahaan untuk memperkecil penghasilan yang akan dikenakan pajak. *Tax shield* terdiri dari *debt tax shield* dan *non debt tax shield*. *Debt tax shield* dapat dimanfaatkan dengan menggunakan biaya bunga yang timbul sebagai akibat dari adanya penggunaan utang, sedangkan *non debt tax shield*

menjadi opsi lain bagi perusahaan untuk melakukan penghematan pajak dengan memanfaatkan pembebanan dari biaya depresiasi dan amortisasi.

KAJIAN TEORITIS

Stakeholder merupakan pemangku kepentingan yang terdiri dari pemilik perusahaan, *manager*, kreditor, *investor*, pemerintah maupun karyawan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut membutuhkan informasi mengenai perusahaan, tidak terkecuali informasi mengenai posisi keuangan. Informasi-informasi yang diinginkan *stakeholder* dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang kemudian dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Menurut Munawir (2007: 3): “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.” Menurut IAI (2002) PSAK 1 dalam Harmono (2014: 24): “Format laporan keuangan terdiri dari empat bentuk laporan yang terdiri dari laporan keuangan neraca, laporan keuangan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan keuangan arus kas, ditambah pelengkap laporan keuangan berupa catatan atas laporan keuangan.”

Berdasarkan uraian tersebut, maka diketahui bahwa laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan sebagai tambahannya. Melalui laporan keuangan yang disajikan, maka *stakeholder* dapat menganalisis struktur modal terkait dengan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Margaretha (2011: 112): “Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya berada di bawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target maka saham dijual.” Realisasi penggunaan utang yang berada di bawah target, masih memungkinkan bagi perusahaan untuk menambah pinjaman dalam memenuhi kebutuhannya, tetapi apabila penggunaan utang sudah melampaui target atau batas wajar maka perusahaan tidak diperkenankan untuk menambah jumlah pinjaman.

Perusahaan tidak diperkenankan untuk melakukan hal tersebut sebab kegiatan pendanaan melalui utang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayarkan biaya bunga secara rutin, sehingga perlu bagi perusahaan untuk memperhatikan arus kas yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang tinggi akan cenderung menghadapi risiko yang tinggi pula. Sebaliknya, semakin rendah tingkat penggunaan utang maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan juga akan menjadi semakin kecil.

Menurut Sawir (2005: 11):

“Bunga adalah biaya tetap keuangan perusahaan yang harus dibayar dan ditambahkan pada biaya tetap operasi tanpa mempedulikan tingkat laba perusahaan. Jadi suatu perusahaan yang menggunakan utang akan lebih berisiko daripada perusahaan tanpa utang, karena selain mempunyai risiko bisnis, perusahaan yang menggunakan utang mempunyai risiko keuangan.”

Menurut Margaretha (2011: 113): “Risiko keuangan adalah tingkat risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan utang, sementara risiko bisnis adalah risiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang.” Risiko bisnis diketahui sebagai perkiraan adanya ketidakpastian pendapatan yang akan diperoleh pada masa mendatang, sehingga perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan sulit melakukan pendanaan secara eksternal.

Dengan adanya risiko yang dapat mengancam perusahaan maka penentuan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting, sehingga pengelolaan pendanaan yang bersumber dari utang serta ekuitas tersebut hendaknya diarahkan menuju pada struktur modal yang optimal. Menurut Sawir (2005: 12): “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.” Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa struktur modal optimal adalah struktur modal yang terdiri dari utang dan ekuitas, di mana dalam penentuan besarnya penggunaan antara utang ataupun ekuitas perlu memperhatikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang pada akhirnya dapat memaksimalkan harga saham.

Melalui struktur modal, *stakeholder* dapat melihat komposisi seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan secara internal maupun eksternal. Pendanaan secara internal dapat dilakukan dengan menggunakan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan, sementara pendanaan secara eksternal dapat dilakukan dengan meminjam

dana melalui pihak kreditor. Sebelum memberikan pinjaman, pihak kreditor tentu akan melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan terlebih dahulu. Penilaian tersebut dapat diukur dengan menganalisis kemampuan (profitabilitas) perusahaan.

Menurut Harmono (2014: 109): “Analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.” Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan pendanaan secara internal. Namun, apabila pendanaan secara internal masih belum mencukupi maka selanjutnya perusahaan dapat menambah dana melalui sumber eksternal. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory* dalam Brealey, Myers dan Marcus (2008: 25) yang berbunyi sebagai berikut:

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai penanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Uraian tersebut menggambarkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu, sehingga akan menyebabkan penggunaan utang menjadi lebih rendah. Dengan demikian, diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh pernyataan Firnanti (2011) dan Djumahir (2005) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Berkaitan dengan laba yang diperoleh, maka terdapat pula kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan yaitu terkait dengan pembayaran pajak. Pajak merupakan iuran kepada negara yang sifatnya memaksa dengan tidak mendapat balas jasa secara langsung. Salah satu jenis pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan adalah pajak penghasilan. Di mana laba yang diperoleh atas kegiatan perusahaan akan dikenakan pajak sesuai dengan tarif yang telah ditentukan. Adapun terdapat fasilitas *tax shield* yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam melakukan penghematan pajak. Fasilitas *tax shield* tersebut terdiri dari *debt tax shield* dan *non debt tax shield*.

Menurut Djumahir (2005: 303):

Tax shields 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 dan rugi. *Non debt tax shields* adalah sebagai penentu struktur modal bukan dari utang, berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba dan rugi.

Penyataan tersebut menunjukkan bahwa *debt tax shield* adalah penentu struktur modal dalam menambah penggunaan utang karena biaya bunga yang timbul akibat dari penggunaan utang yang tinggi dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan dalam perhitungan laba rugi. Dengan demikian, laba yang akan dikenakan pajak menjadi semakin kecil. Selain itu, penggunaan utang juga dapat menjadi cara bagi perusahaan untuk mengurangi konflik antar agen. Teori ini dikenal dengan *agency theory* yang pada umumnya terjadi antara *manager* dan pemegang saham.

Menurut Sunyoto dan Susanti (2015: 13):

“Di perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah dengan semakin besarnya skala perusahaan maka pertama, meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilalihan oleh perusahaan lain. Perusahaan lain akan sulit melakukan *take over*. Alasan kedua adalah untuk meningkatkan power, status dan gaji manajer.”

Konflik antar agen dapat pula terjadi karena adanya ketidaksamaan informasi yang dimiliki antara *manager* dan pemegang saham. Perbedaan informasi tersebut dikenal dengan teori informasi asimetrik (*asymmetric information theory*), di mana *manager* biasanya cenderung memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan apabila dibandingkan dengan pemegang saham.

Menurut Sunyoto dan Susanti (2015: 14):

“Manajer umumnya tidak memiliki pengetahuan yang lebih tentang pasar saham dan tingkat bunga di masa mendatang, tetapi mereka umumnya lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan. Jika seorang manajer mengetahui prospek perusahaan lebih baik dari analis atau investor maka muncul apa yang disebut dengan *asymmetric information*.”

Penggunaan utang dalam kegiatan pendanaan diperkenalkan pula oleh Modigliani dan Miller (1963) dalam Sunyoto dan Susanti (2015: 6) yang menyatakan bahwa

perusahaan dapat menggunakan proporsi utang yang tinggi sebab dapat berdampak pada semakin tingginya harga saham. Selain itu, *signaling theory* dalam Sudana (2011: 153) juga mengatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung akan meningkatkan jumlah penggunaan utang sebab tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *debt tax shield* maka akan berdampak pada semakin tingginya struktur modal perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Djumahir (2005) yang menyatakan bahwa *debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Sementara itu, *non debt tax shield* merupakan penentu struktur modal untuk mengurangi penggunaan utang, sebab *non debt tax shield* tidak menggunakan biaya bunga dalam melakukan penghematan pajak. *Non debt tax shield* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dengan menggunakan biaya depresiasi dan amortisasi yang merupakan cerminan dari besar atau kecilnya penggunaan aktiva tetap maupun aktiva tidak berwujud yang digunakan di dalam perusahaan.

Semakin tinggi aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula biaya depresiasi dan amortisasi yang akan ditimbulkan. Tingginya biaya tersebut memberikan peluang besar bagi perusahaan untuk dapat melakukan penghematan pajak. Oleh karena itu, apabila perusahaan sudah dapat memanfaatkan biaya depresiasi dan amortisasi dalam melakukan penghematan pajak maka perusahaan tidak perlu lagi menambah penggunaan utang untuk memperoleh fasilitas tersebut. Dengan begitu, diketahui bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Pernyataan ini sejalan dengan Natasari dan Januarti (2014) serta Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa variabel *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berikut merupakan hipotesis dari penelitian ini, yaitu:

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H₂ : *Debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- H₃ : *Non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Di dalam penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausal. Metode pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumenter yaitu

dengan menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh secara tidak langsung tetapi melalui *website* www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI yang terdiri dari 37 perusahaan dan *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang digunakan di dalam penelitian. Dalam pengambilan sampel penelitian, terdapat kriteria yang telah ditentukan yaitu perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2011 dan tidak termasuk perusahaan yang *relisting* selama periode pengamatan yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria adalah sebanyak 31 perusahaan dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu teknik kuantitatif dengan alat analisis statistik berupa SPSS versi 20 yang didahului dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif terkait dengan data penelitian yang ada:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Net Profit Margin	,5066	-,1554	,3512	,080875	,0888547
Debt Tax Shield	6,7404	-4,7884	1,9520	,059455	,5464172
Non Debt Tax Shield	,0848	,0079	,0927	,030374	,0155816
Struktur Modal	102,0069	-31,1754	70,8315	1,299309	6,7297130
Valid N (listwise)					

Sumber: Data Output SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 1, diketahui *net profit margin* memiliki nilai minimum sebesar negatif 15,54 persen, nilai maksimum sebesar 35,12 persen dan nilai *mean* sebesar 8,0875. *Debt tax shield* memiliki nilai minimum sebesar negatif 478,84 persen, nilai maksimum sebesar 195,20 persen dan nilai rata-rata diperoleh sebesar 5,9455. *Non debt tax shield* memiliki nilai minimum sebesar 0,79 persen sementara nilai maksimum sebesar 9,27 persen dan nilai *mean* sebesar 3,0374. Selanjutnya, nilai minimum dari struktur modal adalah sebesar negatif 3117,54 persen, nilai maksimum sebesar 7083,15 persen dan nilai *mean* yaitu sebesar 129,930.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik atas penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa telah terpenuhinya seluruh asumsi. Uji asumsi tersebut terdiri dari uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
PENGARUH PROFITABILITAS, DEBT TAX SHIELD DAN
NON DEBT TAX SHIELD TERHADAP STRUKTUR MODAL

	B	t	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	,200	1,980	8,273*	,426	,159
Net Profit Margin	,107	1,612			
Debt Tax Shield	,166	4,426*			
Non Debt Tax Shield	,152	1,143			

** Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Output SPSS 22, 2017

Analisis regresi linear berganda memiliki tujuan untuk mengetahui keterkaitan variabel independen dengan variabel dependen serta untuk mengetahui keterkaitan tersebut dengan arah positif ataukah negatif. Berdasarkan hasil penelitian yang disajikan pada Tabel 2, maka dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y' = 0,200 + 0,107 X_1 + 0,166 X_2 + 0,152 X_3 + e$$

4. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, diketahui nilai R adalah sebesar 0,426. Nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* memiliki hubungan yang cukup kuat dengan struktur modal. Di samping itu, nilai *Adjusted R Square* yang dihasilkan sebesar 0,159 atau sebesar 15,9 persen menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* memberikan sumbangan pengaruh sebesar 15,9 persen dalam struktur modal. Sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil yang ditunjukkan pada Tabel 2, memperlihatkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian adalah layak. Hal ini dikarenakan nilai F_{hitung} yang diperoleh yaitu sebesar 8,273.

6. Uji t dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t_{hitung} atas variabel *net profit margin*, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* adalah masing-masing sebesar 1,612; 4,426 dan 1,143. Berikut hasil pengujian hipotesis atas variabel *net profit margin*, *debt tax shield* dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,612 lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,9812. Di dalam *pecking order theory* dinyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan tingkat utang yang lebih rendah. Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Januarti (2015), Firnanti (2011) serta Djumahir (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Di samping itu, terdapat pula penelitian yang dilakukan Gunawan (2011) serta Triyanto dan Saidi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan adanya hasil penelitian yang berbeda, di mana terdapat penelitian yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif dan di sisi lain terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dan struktur modal, maka dengan demikian memungkinkan apabila hasil pengujian menunjukkan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal.

b. Pengaruh *Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian atas *debt tax shield* memperlihatkan bahwa nilai t_{hitung} diperoleh adalah sebesar 4,426 dan nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,9812. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa *debt tax shield* memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan pengaruh tersebut merupakan pengaruh yang positif karena pada Tabel 2 terlihat bahwa koefisien regresi *debt tax shield* memiliki nilai beta yang positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Djumahir (2015), di mana semakin tinggi *debt tax shield* maka struktur modal akan semakin meningkat dan sebaliknya, semakin rendah *debt tax shield* maka struktur modal akan semakin menurun.

Modigliani dan Miller dalam Prasetyo dan Januarti (2015: 3) yang menyatakan bahwa pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan pembayaran pajak. Selain itu, di dalam *pecking order theory* terdapat pula susunan hirarki pemilihan sumber dana yang menyebutkan bahwa utang cenderung menjadi pilihan pertama perusahaan dalam memperoleh dana melalui sumber eksternal. Utang merupakan salah satu sumber dana eksternal yang paling disukai sebab biaya yang dikeluarkan cenderung lebih murah jika dibandingkan dengan penerbitan sekuritas.

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

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar 1,143 lebih kecil dibandingkan dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,9812. Berdasarkan hasil tersebut, maka diketahui *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. Hasil penelitian atas pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal memiliki hasil yang berbeda-beda, di mana hasil penelitian yang dilakukan oleh Natasari dan Januarti (2014) serta Mutamimah dan Rita (2009) menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara *non debt tax shield* dengan struktur modal.

Di pihak lain terdapat pula hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan oleh Krisnanda dan I Gusti (2015). Dengan adanya penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda maka dapat terjadi pula kondisi di mana *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Pembiayaan sumber dana internal melalui biaya depresiasi dan amortisasi dapat dirasa kurang memiliki pengaruh apabila arus kas dari biaya tersebut masih belum cukup untuk mendanai aktivitas perusahaan, sehingga membuat *non debt tax shield* tidak dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal. Selain itu, *non debt tax shield* dapat menjadi tidak berpengaruh terhadap struktur modal apabila perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian menganut sistem padat karya.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sementara *debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka peneliti memberikan saran agar pada penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi struktur modal dan pengukuran profitabilitas disarankan agar dapat mempertimbangkan pendekatan yang berbeda dalam pengujian. Objek penelitian yang berbeda juga dapat menjadi pertimbangan untuk membandingkan dengan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, A. Richard, Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), edisi kelima, jilid 2. Penerjemah Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma dan I Made Dana. 2017. "Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6 No.2, hal.772-801.
- 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.
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13 No.2, hal.119-128.
- Gunawan, Ade. 2011. "Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol.11 No.1, hal.12-24.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Krisnanda, Putu Hary dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penjualan, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4 No.5, hal.1435-1451.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, H. S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Mutamimah dan Rita. 2009. "Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory." *Ekobis*, Vol.10 No.1, hal.241-249.

-
- Natasari, Enny Yulia dan Indira Januarti. 2009. "Pengaruh Non Debt Tax Shield dan Dividend Payout Ratio terhadap Penggunaan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)." *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.3 No.2, hal.1-9.
- Prasetyo, Achmad Eko dan Indira Januarti. 2015. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014." *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.4 No.4, hal.1-8.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Sunyoto Danang dan Fathonah Eka Susanti. 2015. *Manajemen Keuangan untuk Perusahaan: Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Triyanto dan Saidi. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 2005-2010." *Riset Manajemen dan Akuntansi*, Vol.4 No.7, hal.45-68.

