

PENGARUH NON DEBT TAX SHIELD DAN RESIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Muhammad Supriyono^{1*}, Meydia Syaputri², Melanda Yunita³, Wulan Lestari⁴, Endang Ruhayat⁵
¹²³⁴⁵Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*E-mail: muhammdsyono@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh non debt tax shield, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini bersifat deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Pengumpulan data digunakan dengan data sekunder. Pemilihan sampel data menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa non debt tax shield tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan resiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Pajak tangguhan, resiko bisnis, struktur modal.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of non debt tax shield, and business risk on capital structure. Research conducted in this study is descriptive with a quantitative approach. The population used in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. Data collection is used with secondary data. The selection of data samples using purposive sampling technique. The analytical method used is descriptive statistical analysis, classic assumption test, multiple linear regression analysis, coefficient of determination test and hypothesis test. The results of this study indicate that the non debt tax shield has no effect on capital structure, and business risk has a positive and significant effect on capital structure.

Keyword: Non debt tax shield, business risk, capital structure

PENDAHULUAN

Sejalan dengan era globalisasi dan berkembangnya dunia usaha maka sebagai konsekuensinya makin banyak masalah yang akan dihadapi oleh suatu perusahaan dalam persaingan usaha yang semakin kompetitif dan kompleks, sehingga keadaan ini menuntut manajer perusahaan agar dapat mengelola kegiatan perusahaannya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal apa yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya.

Menurut Mardiyanto (2008) struktur modal merupakan komposisi atau proposi

hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan. Dalam membuat suatu komposisi struktur modal yang baik diperlukan pertimbangan faktor-faktor akan tertentu. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut diharapkan dana yang diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan merupakan keputusan yang tepat dan dapat dipergunakan sebaik mungkin sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut Martono dan Harjito (2010) menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah mencapai laba yang sebesar-besarnya atau mencapai laba maksimal mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan

kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut. Kebijakan Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber dana selain karena didorong oleh kebutuhan perusahaan juga didorong oleh sistem perpajakan yang berlaku di Indonesia. Menurut Andriani dalam Waluyo (2013) pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintah. Sehingga membayar pajak merupakan salah satu kewajiban perusahaan yang tidak dapat dihindarkan. Namun, perusahaan dapat melakukan manajemen pajak agar jumlah pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah.

Manajemen pajak yang berkaitan dengan penggunaan hutang, beban bunga dan biaya usaha dapat menjadi pengurang penghasilan, biasanya menyebabkan laba kena pajak perusahaan menjadi berkurang, yang pada akhirnya akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan. Oleh karena itu, bagi perusahaan beban bunga (*interest expense*) disebut juga sebagai manfaat pajak atas bunga (*interest tax shield*).

Perusahaan umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor dalam membuat keputusan struktur modal seperti stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, dan sikap manajemen. Berdasarkan faktor-faktor tersebut,

perusahaan mengambil keputusan struktur modal dengan rasio hutang yang tinggi atau sebaliknya (Brigham dan Houston, 2006).

Krisnanda dan Wiksuana (2015) meneliti faktor-faktor yang terkait dengan struktur modal seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shields*. Keputusan pendanaan sangat penting secara langsung dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam persaingan. Penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal seperti struktur asset, *non-debt tax shields*, dan pertumbuhan penjualan. *Non-debt tax shield* merupakan instrumen pengganti beban bunga yang menjadi pengurang saat memperhitungkan pajak terutang atas laba yang diperoleh perusahaan (Muhammadinah, 2017). Menurut *trade off theory*, *non-debt tax shields* memiliki item berupa depresiasi dan amortisasi (Yoshendy dkk., 2015). Semakin besar nilai *non-debt tax shield* berupa depresiasi dan amortisasi menandakan bahwa asset tetap yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Asset tetap dapat dijadikan jaminan hutang jika perusahaan mengalami gagal bayar. Semakin besar asset tetap yang dimiliki maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk memperoleh dana eksternal (Krisnanda dan Wiksuana, 2015). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Umer (2014) dan Krisnanda dan Wiksuana (2015) menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan Dewi dan Dana (2017), Liem., dkk (2013) menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan penjelasan yang telah dijabarkan di atas, serta penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh tentang struktur modal dengan menambahkan variabel-variabel profitabilitas dan likuiditas yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2014 –

2018. Untuk itu penulis mengambil judul “PENGARUH *NON DEBT TAX SHIELD* DAN RESIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL”.

Kajian literatur

Pecking order theory

Dipelopori oleh Myers dan Majluf (1984 dalam Akinlo, 2011). Teori ini berakar dari konsep informasi asimetris bahwa manajer perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai prospek, risiko dan nilai perusahaan dibandingkan dengan investor yang berada diluar perusahaan. Berdasarkan teori ini, perusahaan harus lebih memilih untuk membiayai kegiatan perusahaan dari arus kas internal. Ketika dana tersebut sudah tidak mencukupi, pembiayaan dengan hutang akan dilakukan dan ketika hutang telah habis, ekuitas tambah akan dikeluarkan.

Agency Theory

Teori ini menunjukkan bahwa ada tingkat optimal dalam struktur modal yang dapat meminimalisasi biaya keagenan (*agency cost*). Dalam teori ini, ada beberapa literatur yang mempelajari dampak hutang pada sub-optimal pengambilan keputusan manajerial. Salah satu perspektif yang penting adalah pendekatan *free cash flow* yang dikemukakan oleh Jensen (1986). Pendekatan ini menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, walaupun ada kekhawatiran akan adanya *financial distress*, ketika *operating cash flow* perusahaan melebihi peluang investasi yang menguntungkan. Jensen (1986) menyarankan untuk meningkatkan kepemilikan manajer dalam perusahaan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan atau dengan meningkatkan persentase ekuitas yang dimiliki oleh manajer untuk mengurangi adanya masalah keagenan, dan hutang yang akan digunakan dijadikan sebagai alat kontrol untuk memotivasi manajer mendistribusikan kas

bebas diantara pemegang saham dari pada digunakan untuk hal yang tidak efisien.

Non Debt Tax Shield

Menurut Bradley, et.al. (1984) non debt tax shield merupakan bentuk depresiasi dari aktiva tetap. Depresiasi dapat digunakan sebagai pengurang atas penghasilan kena pajak perusahaan, sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan ke pemerintah lebih kecil. Nilai depreisasi yang tinggi juga mencerminkan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva tetap dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan atas utang, sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan utang.

Resiko Bisnis

Menurut Tony Pramana (2011) Risiko dapat dimaknai sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian. Namun dalam analisis investasi, risiko didefinisikan sebagai kemungkinan hasil uang yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak mempergunakan hutang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun, Farah Aditya (2010).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kausal komperatif yaitu penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat anatar dua variabel atau lebih serta mengumpulkan data setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa

Berdasarkan variabel dalam penelitian ini, definisi operasional yang digunakan adalah sebagai berikut.

a. Struktur Modal (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi pendanaan perusahaan dalam membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *leverage*, yaitu menggunakan *debt to total asset*.

$$\text{leverage} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

b. *Non Debt Tax Shield* (X1)

Rasio atas *non debt tax shield* dapat diketahui dengan jumlah depresiasi dibandingkan dengan total aset

$$\text{NDTS} = \frac{\text{Jumlah Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$$

c. Risiko Bisnis (X2)

Yang diprosikan dengan BRIKS (*Business risk*), yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Dari populasi tersebut, penelitian ini akan menggunakan Sebagian perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018
2. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama 2014-2018.
3. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah
4. Perusahaan menyajikan data yang lengkap mengenai item-item pengukuran pada variabel *Non Debt Tax Shield* (NDTS), dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal yang dilampirkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan selama rentang waktu 2014-2018.

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel adalah 6 perusahaan.

Metode Pengambilan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder Pengaruh Non Debt Tax Shield, dan Risiko Bisnis dari perusahaan manufaktur periode 2014-2018. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi yang dapat berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan. Pengambilan data ini diambil melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui www.idnfinancials.com.

HASIL

a. Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data, uji statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel berikut:

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NDTS	30	3797.00	40506.00	22089.5000	8894.02446
RB	30	2599.00	22173.00	11895.5333	576737165
SM	30	14056.00	63222.00	39436.7000	15906.19077
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Output SPSS 25 2020

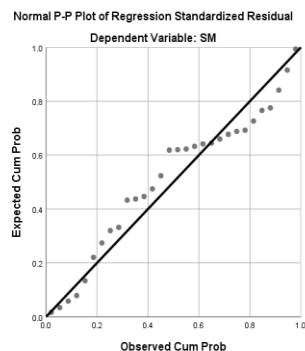
Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa data penelitian (N) ada sebanyak 30. Jumlah tersebut merupakan total sampel laporan keuangan yang didapat dari 6 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun pengamatan yaitu 2014 sampai 2018.

b. Hasil Asumsi Klasik

Terdapat beberapa perbaikan, yaitu pengecekan Kembali data *Outkier* dan *Cochrane* yang dilakukan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskendastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengelolaan data, uji normalitas menggunakan *probability plot* ditunjukkan pada gambar berikut:



Sumber: Output SPSS 25 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa data penelitian ini telah terdistribusi secara normal sehingga model regresi dapat digunakan dan memenuhi asumsi normalitas.

2. Hasil Uji Multikolinieritas

hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel VIF dan Tolerance.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	65967,381	6098,825		10,816	0,000		
NDTS	-0,044	0,215	-0,025	-0,206	0,838	0,987	1,013
RB	-2,155	0,331	-0,781	-6,502	0,000	0,987	1,013

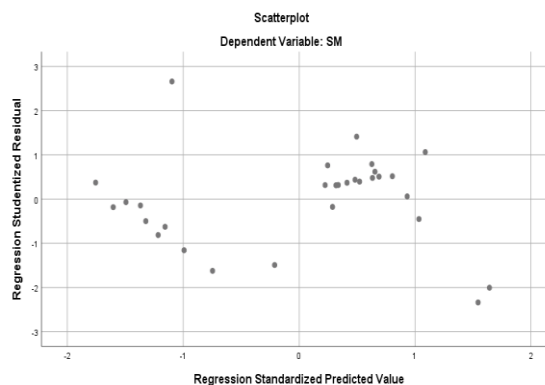
Dependent Variable : SM

Dilihat dari hasil pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel independen, yaitu Non Debt Tax Shield sebesar 0,987 dan Resiko Bisnis sebesar 0,987 menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10 (Tolerance \geq 0,10).

Nilai VIF dari variabel independen seperti, Non Debt Tax Shield sebesar 1,013, dan Resiko Bisnis sebesar 1,013 dari analisis tersebut nilai VIF menunjukkan nilai tidak lebih kecil daripada 10 (VIF \leq 10). Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat terdeteksi dengan melihat grafik scatterplot. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot, yaitu:



Sumber: Output SPSS 25 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot yang tersaji pada gambar 4.2, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas, titik-titik data tersebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.587	10224.36451	1.619

Model Summary^b

a. Predictors : (Constant), RB, NDTS

b. Dependent Variable : SM

Sumber : Output SPSS 25 Tahun 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan angka *Durbin-Watson* sebesar 1,619. Nilai ini dibandingkan menggunakan tabel DW dengan tingkat signifikan 0,05 (5%) dengan jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen (k=2), diperoleh nilai du masih berada dibawah nilai 4-du sebesar 1,566, maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak Ho yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan

keputusannya tidak ditolak $du \leq dw \leq 4-du$
($1.566 \leq 1.619 \leq 2,434$).

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi ini dapat digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan variabel independen sebagai predictor dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	65967,381	6098,825		10,816	0,000		
	NDTS	-0,044	0,215	-0,025	-0,206	0,838	0,987	1,013
	RB	-2,155	0,331	-0,781	-6,502	0,000	0,987	1,013

a. Dependent variable: SM

Sumber : Output SPSS 25 tahun 2020

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi sederhana diatas memperlihatkan nilai koefisien konstanta adalah sebesar 65967,381, NDTS sebesar -0,044, dan RB sebesar -2,155. Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$\text{Struktur Modal} = 65967,381 - 0,044 X_1 - 2,155 X_2 + e$$

Dimana :

Y : Struktur Modal

X1 : Non Debt Tax Shield

X2 : Resiko Bisnis

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas (non debt tax shield dan resiko bisnis) terhadap variabel terikat (struktur modal), dimana koefisien regresi

variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa variabel non debt tax shield dan resiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

b. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan analisis regresi berganda diperoleh hasil tabel sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.587	10224.36451	1.619

a. Predictors: (Constant), RB, NDTS

b. Dependent Variable: SM

Sumber : Output SPSS 25 Tahun 2020

Tabel diatas memberikan nilai R sebesar 0,784 dan koefisien determinasi dengan Adjusted R Square sebesar 0,587, yang artinya koefisien determinasi cukup ketentuannya. Tampak bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians variabel terikat adalah sebesar 58,7%. Selebihnya yaitu 41,3% varians variabel terikat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

c. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	65967,381	6098,825		10,816	0,000
	NDTS	-0,044	0,215	-0,025	-0,206	0,838
	RB	-2,155	0,331	-0,781	-6,502	0,000

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Output SPSS 25 Tahun 2020

Perhitungan $t_{\text{tabel}} : df = n - k - 1$

$$= 30 - 2 - 1 = 27 = 2,052$$

Berdasarkan Tabel diatas, dapat diketahui bahwa:

H1 : Non Debt Tax Shield (X1) terhadap struktur modal (Y) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,838 yang artinya tidak signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,838 > 0,05$). Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,206 < 2,052$ sehingga dapat diartikan bahwa variabel Non Debt Tax Shield tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, artinya secara simultan variabel non debt tax shield tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Resiko Bisnis (X2) terhadap struktur modal (Y) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6,502 > 2,052$ sehingga dapat diartikan bahwa variabel resiko bisnis mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya secara simultan variabel resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.10
 Hasil Uji Statistik F
 ANOVA*

Model	Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1 Regression	4514684237	2	2257342119	21.594	.000 ^b
Residual	2822515999	27	104537629.6		
Total	7337200236	29			

a. Dependent Variable : SM

b. Predictors: (Constant), RB, NDTs

Sumber: Output SPSS 25 Tahun 2020

Berdasarkan Tabel diatas, didapat nilai signifikansi 0,000 nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel} yang menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 21,594 yang bertanda positif sedangkan F_{tabel} 3,35. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $21,594 > 3,35$. Maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen yang terdiri dari non debt tax shield, dan resiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan H₃ diterima, artinya secara parsial variabel non debt tax shield, dan resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Non Debt Tax Shield dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil uji, analisis dan pembahasan sebelumnya pada Bab IV, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Non Debt Tax Shield tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Hal ini dapat terjadi karena pengurangan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi biaya penyusutan dapat digunakan untuk mengurangi pajak sebagai pengganti peran bunga pinjaman. Sehingga perusahaan dengan *non debt tax shield* yang tinggi, perusahaan tidak

perlu banyak berhutang untuk memperoleh *shield* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Resiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah (2018). “Pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol. 7743, hlm: 19-44.
- Furaida (2010). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.” *Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Infonesia*. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 5, hlm: 12-46
- Irawan (2018). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4, hlm: 7-21.
- Septiani, Resti Dwi dan Imanda, Firmantyas Putri Pertiwi, S.E., M.Si (2018). “Pengaruh Struktur Asset, Non Debt Tax Shield, dan Pertumbuhan Penjualan Struktur Modal” (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 19, hlm: 10-30.
- Santoso (2016). “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal.” *Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2015*. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4, hlm: 15-45.
- Qudriah (2014). “Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3, hlm: 11-30