

**PENGARUH PERLINDUNGAN PAJAK BUKAN HUTANG DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2017-2019**

*THE EFFECT OF NON DEBT TAX SHIELD AND SALES GROWTH ON  
CAPITAL STRUCTURE IN FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR  
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK  
EXCHANGE IN 2017-2019*

**Nori Mardani; Jhon Rinaldo; Sri Yuli Ayu Putri**

*Fakultas Ekonomi Universitas Ekasakti Padang*

*E-mail : [norimardani14@gmail.com](mailto:norimardani14@gmail.com)*

**ABSTRAK**

Penulis menemukan apakah perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019 baik secara parsial maupun secara simultan. Jenis Informasi dalam ulasan ini adalah informasi kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sumber data pada penelitian ini merupakan data manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu berjumlah 28 perusahaan. Memeriksa menggunakan prosedur *Purposive Sampling* sesuai dengan kriteria yang digunakan. Berdasarkan kriteria yang sudah digunakan maka diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik logis digunakan dalam ulasan ini adalah analisis regresi linear berganda dan pengujian spekulasi memanfaatkan

Uji T dan Uji F. Efek samping dari ulasan ini menunjukkan bahwa sampai tingkat tertentu perlindungan pajak bukan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam kesepakatan memiliki dampak positif dan besar pada struktur modal. Secara simultan perlindungan pajak bukan hutang dan juga pengembangan kesepakatan tidak berdampak besar pada konstruksi modal.

**Kata Kunci :** Perlindungan Pajak bukan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan

**ABSTRACT**

*The author finds out whether non-debt tax shield and sales growth affect the capital construction of the food and beverage sub-area fabrication organizations listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period either partially or simultaneously. The type of information in this review is quantitative information sourced from the company's financial statements. The source of the data in this research is the manufacturing data of the food and beverage sub-sector which is listed on the Indonesia Stock Exchange, which is 28 companies. Checking using the Purposive Sampling procedure according to the criteria used. Based on the criteria that have been used, a sample of 14 companies was obtained. The logical technique used in this review is multiple linear regression analysis and speculation testing using the T test and F test. The side effect of this review shows that to a certain extent non-debt tax shield has no significant effect on capital structure. In the deal has a positive and large impact on the capital structure. Simultaneously, non-debt tax shield and agreement development do not have a major impact on capital construction.*

**Keywords:** Non-Debt Tax Shield and Sales Growth

## PENDAHULUAN

Di era globalisasi perkembangan teknologi pada masa sekarang ini dituntut untuk menjadi lebih baik dan unggul dari pesaingnya, dimana dalam menjalankan kegiatan operasional penggunaan sumber daya perusahaan dapat membantu perusahaan untuk memenangkan oposisi di pasar secara memadai dan efektif. Sangat majunya sekali pada perkembangan teknologi sekarang ini, karena industri manufaktur juga dituntut untuk lebih berkompetitif dan terus berinovasi dalam menciptakan suatu produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing secara global dan mampu mencukupi permintaan konsumen pada produk yang terus bertambah.

Struktur modal didefinisikan sebagai pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari modal sendiri dan utang jangka panjang, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan (Dewiningrat, 2018:12).

Struktur modal perusahaan terdiri dari dua sisi, yaitu sisi hutang (liabilitas) dan sisi modal sendiri (ekuitas). Sisi hutang (liabilitas) merupakan sumber subsidi perusahaan yang berasal dari pihak luar sebagai kredit. Sedangkan sisi modal sendiri (ekuitas) merupakan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak intrernal perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Debt to Equity Ratio (DER). Modal yang digunakan untuk kegiatan tidak hanya berasal dari perusahaan yang sebenarnya (laba ditahan), Namun, seringkali juga termasuk modal dari berbagai perkumpulan (kreditur) sehingga perusahaan dapat berkreasi dengan lebih ideal. Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena modal yang tidak berdaya akan secara langsung mempengaruhi posisi keuangan perusahaan karena kesalahan dalam memutuskan struktur modal akan berdampak luas.

Modal yang dibutuhkan oleh perusahaan ini sebagian besar akan digunakan untuk mengembangkan usaha yang dilakukan oleh perusahaan makanan dan minuman.

Bagaimanapun, jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri, jelas organisasi akan mengalami masalah dalam mengembangkan bisnisnya yang membutuhkan tambahan modal. Oleh karena itu, tugas kewajiban untuk situasi ini sangat berguna bagi perusahaan untuk memiliki opsi untuk menyelesaikan perpanjangan ini. Namun, masalah perusahaan tidak berhenti di situ. Jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka risiko perusahaan akan semakin tinggi. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan proporsi yang luar biasa untuk memahami betapa pentingnya kinerja itu.

Fenomena yang terjadi sehubungan dengan struktur modal biasanya dapat dilihat dari modal perusahaan yang merupakan instrumen penting dalam mendukung keberlangsungan dari perusahaan tersebut terutama perusahaan yang bergerak dalam *sector food and beverage*. Seperti yang pernah terjadi pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang mencatat pertumbuhan penjualan meningkat pada tahun 2017 yang merupakan salah satu dari ketigabelas sektor yang pertumbuhannya meningkat secara signifikan.

Perlindungan pajak bukan hutang adalah dana investasi penilaian karena biaya kerusakan sumber daya - sumber daya yang dapat mem- pengaruhi struktur

modal perusahaan. Karena depresiasi yang sangat tinggi itu tentu menunjukkan perusahaan bahwa memiliki aset tetap yang tinggi, semakin tinggi aset tetap yang diinvestasikan maka jumlah depresiasi akan semakin tinggi juga dan semakin besar manfaatnya dari pengurangan biaya yang didapat, dengan tujuan agar sumber kekayaan batin yang dimiliki semakin besar yang mengakibatkan semakin rendah kebutuhan akan aset luar sebagai kewajiban.

Pertumbuhan Penjualan merupakan proporsi yang menggambarkan kapasitas perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan untuk mengikuti posisinya ekonomi di tengah perkembangan keuangan (Kasmir, 2014:107). Tingkat transaksi yang cukup signifikan akan memudahkan per-usahaan untuk memperoleh modal dari luar.

Dan pengambilan objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman merupakan salah satu perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual untuk mendapatkan keuntungan sebagai kegiatan operasional, hal ini akan berpengaruh nantinya pada kinerja pertumbuhan penjualan yang akan berlomba lomba untuk meningkatkan perusahaannya menjadi yang terdepan untuk menarik minat konsumen lainnya.

Oleh karena itu penulis tertarik untuk menggunakan perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan untuk melihat praktik struktur modal. Mengingat penggambaran di atas, pencipta tertarik untuk mengarahkan eksplorasi pada penelitian tentang **“Pengaruh Perlindungan Pajak Bukan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019”**.

Berdasarkan landasan permasalahan tersebut, maka permasalahan yang akan dianalisis dalam eksplorasi ini adalah :

1. Apakah perlindungan pajak bukan hutang berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019?
3. Apakah perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019?

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Struktur Modal**

#### **Pengertian Stuktur Modal**

Menurut Fahmi Irham (2014:184) Modal adalah representasi dari jenis besaran proses penyusunan perusahaan, khususnya antara modal yang diklaim yang berasal dari kewajiban dan modal sendiri yang merupakan sumber pembiayaan bagi suatu perusahaan. Struktur modal dibagi menjadi dua : Pertama, *simple capital structure* yaitu menggunakan modal sendiri tetapi juga

menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya dalam perusahaan. Kedua, *complex capital structure* yaitu menggunakan modal sendiri serta memanfaatkan modal yang diperoleh dalam struktur modalnya dalam sebuah perusahaan. (Fahmi Irham, 2014:156).

Secara umum struktur modal merupakan perimbangan utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa, dimana untuk memperoleh modal yang dibutuhkan perusahaan perlu memperhitungkan perimbangan antara hutang dan modalnya.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan.

### **Komponen Struktur Modal**

Menurut D. Agus Harjito (2014:49) terdapat dua komponen struktur modal, yaitu sebagai berikut :

#### 1. Modal Sendiri

Modal sendiri merupakan struktur modal yang menyoroti modal sendiri karena adanya anggapan bahwa penggunaan kewajiban dalam pembiayaan perusahaan mengandung bahaya yang lebih serius dari pada penggunaan modal sendiri.

#### 2. Utang Jangka Panjang

Sebagai aturan umum, uang muka jangka panjang jauh lebih besar dari pada kewajiban sementara. Utang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, misalnya 5 hingga 20 tahun.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Najmudin (2016:313) terdapat 7 faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain :

#### 1. Stabilitas Penjualan

Sebuah perusahaan yang kesepakatannya sedikit stabil dapat dengan aman mengambil kewajiban yang lebih besar dan menghasilkan biaya tetap yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang kesepakatannya yang tidak tentu arah dan tujuan.

#### 2. Struktur Aset

Perusahaan yang sumber dayanya memadai untuk digunakan sebagai asuransi akan memanfaatkan banyak kewajiban. Sumber daya umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang layak, sementara sumber daya bukan untuk alasan yang khusus.

#### 3. Leverage Operasi

Jika hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.

#### 4. Tingkat Pertumbuhan

Mempertimbangkan segalanya, perusahaan yang memiliki perkembangan lebih cepat harus lebih bergantung pada modal dari luar.

5. Profitabilitas  
Tingkat signifikan mendukung perusahaan untuk menghasilkan sebagian besar pendapatannya melalui keuangan internal.
6. Pajak  
Premi adalah biaya yang dapat di kurangkan dari penilaian, dan tunjangan ini lebih cocok untuk perusahaan dengan tingkat pengeluaran yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak sutau perusahaan maka semakin besar keunggulan dari hutang.
7. Fleksibilitas Keuangan  
Untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam kondisi yang tidak bersahabat.

### **Teori Struktur Modal**

Menurut (Hanafi , Mamduh M., 2014) teori struktur modal terdapat 5 (lima) pendekatan, yaitu:

1. Pendekatan Tradisional  
Metodologi yang biasa digunakan adalah memiliki struktur modal yang sangat sesuai dengan tujuan. Pada akhirnya, struktur modal berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal dapat diubah untuk mendapatkan penghargaan perusahaan yang ideal.
2. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal  
Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal yang bebas pajak dan dikenakan biaya. Nilai perusahaan dengan biaya lebih tinggi dari pada nilai perusahaan tanpa biaya. Perbedaan memperoleh pembayaran dari biaya karena bunga dapat digunakan untuk mengurangi biaya.
3. Teori Trade Off  
Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak menggunakan kewajiban sebanyak yang diharapkan. Sangat mungkin hal utama adalah kenaikan utang debitor, akan memperluas kemungkinan kebangkrutan. Hal ini karena semakin tinggi maka semakin diperhatikan bunga yang harus ditetapkan.
4. Pecking Order Theory  
Hipotesis ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki tingkat manfaat yang tidak dapat disangkal benar-benar memiliki tingkat kewajiban yang lebih rendah. Tingkat kewajiban yang rendah bukan karena perusahaan memiliki tingkat kewajiban yang sedikit objektif, tetapi karena mereka tidak perlu repot dengan cadangan luar. Laju pengembalian yang tinggi menjadi aset internal yang memadai untuk mengatasi masalah usaha.
5. Teori asimetri Informasi dan Signaling  
Konsep asimetri informasi berkaitan erat dengan signaling. Teori asimetri mengatakan bahwa perusahaan yang tidak memiliki informasi serupa tentang hasil potensial dan risiko perusahaan. Pertemuan tertentu memiliki data yang lebih disukai dari pada yang lain. Direksi sebagai aturan memiliki data yang lebih baik dari pada yang tidak dapat disentuh (seperti pendukung keuangan). Investor, yang merasa memiliki lebih sedikit data, akan mencoba menguraikan perilaku manajer. Secara keseluruhan, perilaku para pemimpin, mengingat untuk menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai tanda oleh orang-orang yang tidak tersentuh (*Investor*).

### Alat Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Sumber : (Kasmir, 2014:156)

### Perlindungan Pajak Bukan Hutang

#### Pengertian Pajak Bukan Hutang

Perlindungan pajak bukan hutang (Non-Debt Tax Shield) merupakan perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar kemudian memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak lain, seperti kenaikan penyusutan.

Sebagaimana ditunjukkan oleh undang-undang pajak penghasilan no 36 tahun 2008 pasal 6 ayat 1 adalah sebagai berikut : “Besarnya terhadap penghasilan kena pajak bagi wajib pajak dalam negeri, dapat ditentukan berdasarkan penghasilan bruto dan dikurangi biaya untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan, termasuk: biaya penyusutan atas pengeluaran untuk memperoleh hak dan atas biaya lain yang mempunyai masa manfaat lebih dari 1 tahun sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 dan pasal 11A”.

Non Debt Tax Shield merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga pinjaman yang harus dibayarkan (Krisnanda & Wiksuana, 2015). Diartikan sebagai jumlah besarnya biaya non khas yang dapat menimbulkan penghematan pajak dan digunakan sebagai dasar untuk mengurangi utang. Walaupun non-debt tax shield tidak termasuk dalam biaya-biaya yang berkaitan dalam utang, non debt tax shield berperan sebagai substitusi untuk pengurang pajak dan berpengaruh negatif terhadap utang, karena alternatif sumber pengurang pajak akan mempengaruhi rasio sumber dana dari luar perusahaan yang kemudian akan mempengaruhi keputusan struktur modalnya.

### Alat Pengukuran Perlindungan Pajak Bukan Hutang

Perlindungan pajak bukan hutang (Non-debt tax shield) dapat diukur dengan rumus :

$$NDTS = \frac{\text{depresiasi}}{\text{total aset}}$$

Sumber : (Suripto, 2015:8)

Keterangan :

NDTS = Penghematan pajak bukan hutang

Depresiasi = Penyusutan dalam pertumbuhan penjualan

Total Aset = Total aktiva yang dimiliki perusahaan

### Pertumbuhan Penjualan

#### Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Carnevela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan terjadi tingkatan jumlah penjualan dari tahun ketahun dan dari waktu ke waktu.

Mencerminkan keberhasilan investasi pada masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pada masa yang akan datang juga disebut pertumbuhan penjualan.

Menurut Widayanti et al. (2016) pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadikan salah satu ukuran dalam menilai suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari tahun ketahun dan dalam hal ini dapat memberikan kemudahan terhadap perusahaan dalam memperoleh dana eksternal.

Menurut Brigham dan Houston (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil lebih mendapatkan banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya tidak stabil, karena kebutuhan dana yang dapat digunakan pada suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar mendapatkan pinjaman.

### Alat Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Rumus pertumbuhan penjualan sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan (r)} - \text{Penjualan (r-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

Sumber : Erosvitha dan Wirawati (2016)

Keterangan :

*Sales Growth* = Tingkat pertumbuhan penjualan

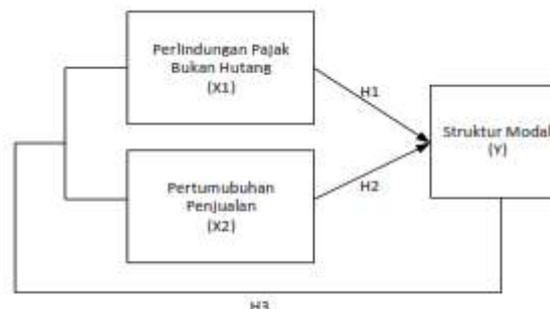
Penjualan (t) = Total penjualan selama periode berjalan

Penjualan (t-1) = Total penjualan periode tahun lalu

### Kerangka Konseptual

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah diuraikan diatas, peneliti akan menguji pengaruh perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

**Gambar 2.1** Kerangka Konseptual



### Hipotesis

H1 = Diduga perlindungan pajak bukan utang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

H2 = Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

H3 = Diduga bahwa perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengumpulkan data yang relevan dan akurat sesuai masalah yang dibahas. Metode yang digunakan sebagai berikut :

1. Tinjauan Kepustakaan (*Library Research*) Membaca dan mempelajari buku-buku serta bacaan lainnya yang memuat teori-teori yang berhubungan sebagai sumber informasi bagi masalah yang sedang dibahas.
2. *Website*  
Pada tahapan ini penulis melakukan pengumpulan data dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk memperoleh informasi tambahan seperti literatur, jurnal dan data lainnya yang diperlukan dalam membuat penelitian ini.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik dokumentasi, bisa berbentuk gambar atau karya-karya monumental dari seseorang, seperti catatan harian, sejarah kehidupan, kriteria, biografi, peraturan, kebijakan, dan kemudian dokumen berbentuk gambar misalnya foto, gambar hidup, sketsa, dan lain-lain. (Sugiyono, 2013:240).

### **Jenis dan Sumber Data**

#### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka (kuantitatif). Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang dirilis resmi oleh website Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.

#### **Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder, yaitu sumber penelitian yang dapat diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam suatu penelitian empiris maka data yang digunakan data sekunder untuk memperoleh jurnal, artikel, dan penelitian-penelitian terdahulu.

### **Populasi dan Sampel**

#### **Populasi**

Wilayah generalisasi memiliki kualitas dan karakteristiknya sendiri yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian mendapatkan kesimpulan (Sugiyono, 2016). Populasi pada penelitian ini yaitu sebuah perusahaan

manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 yang berjumlah 28 perusahaan.

### Sampel

Sampel merupakan sebagian yang dapat diambil dari populasi dengan menggunakan cara- cara tertentu seperti secara ilmiah. (Agussalim Manguluang, 2015). Maka jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel pada perusahaan manu- faktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 sebanyak 14 sampel.

**Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Yang dijadikan sampel**

No	Kode	Nama Emiten
1	ADES	Aksha Wira Internasional Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Tbk.
3	BTEK	Bumi Teknokultural Tbk.
4	BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk.
5	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
7	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
8	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
11	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
12	MYOR	Mayora Indah Tbk.
13	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk.
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual agar nilai berdistribusi secara normal. Uji Normalitas juga berguna untuk membuktikan data dari sampel yang kita miliki berasal dari populasi berdistribusi normal atau tidak. Jika informasi tersebut biasanya tersebar, penelitian dapat menggunakan metode parametrik, sedangkan dengan asumsi informasi tersebut tidak biasanya tersebar, penelitian biasanya menggunakan metode non-parametrik. Uji T dan uji F mengharapkan nilai yang tersisa mengikuti dispersi biasa. Jika anggapan yang disalahgunakan ini, maka uji yang terukur menjadi tidak valid untuk ukuran contoh yang kecil (Ghozali, 2016:154).

Untuk menguji keteraturan informasi, analisis menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Apabila probabilitas  $> 0,05$ , maka data berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam regresi berganda. Apabila probabilitas  $< 0,05$ , maka data distribusi dikatakan tidak normal, untuk itu perlu dilakukan transformasi data atau menambah maupun mengurangi data agar berdistribusi secara normal.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji model yang lama apakah ditemukan informasi hubungan antara faktor-faktor otonom atau tidak. Model regresi yang baik tidak akan terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel saling berkorelasi, variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel

ortogonal yang bertujuan untuk mendapatkan nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolinieritas di lihat dengan cara *Variance Inflation Factor* (VIF), bila nilai VIF  $< 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,10$  maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:104).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi tujuannya untuk menguji apa didalam mode regresi linear itu ada kesalahannya atau pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul mengingat fakta bahwa ada persepsi berturut-turut setelah beberapa waktu yang diidentifikasi satu sama lain. Isu ini muncul karena sisa (kesalahan pengganggu) tidak terlepas dari persepsi yang satu ke persepsi yang lain.. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali 2016:107).

Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi digunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan pada auto korelasi didasarkan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Angka D-W dibawah-2 berarti terjadi kolerasi positif
- b. Angka D-W dibawah-2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokolerasi
- c. Angka D-W diatas +2 berarti terjadi kolerasi negatif

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas terjadinya ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya untuk mencapai tujuan di dalam model regresi. Dalam hal selisih sisa yang dimulai dengan satu persepsi kemudian ke persepsi berikutnya disebut homoskedastisitas. Jika varian dari residual 1 pengamatan ke pengamatan lain tidak sama maka disebutlah heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan grafik plot dan uji gletser, kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian jika menggunakan grafik plot menurut Imam Ghozali (2016:134) adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka disebut tidak terjadinya heteroskedastisitas.

### Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan analisis statistik yang menggunakan regresi linear berganda dengan *software* SPSS 25, metode yang dilakukan dengan tahapan sebagai berikut: Analisis Regresi Linier Berganda, dan Koefisien Determinasi (*Adjusted*).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda dikatakan regresi pada variabel terikat Y dihubungkan dan dijelaskan lebih dari satu variabel x. Model dipilih karena

penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap variabel dependen, di mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Bentuk umum persamaan regresi untuk  $x$  variabel independen dapat dirumuskan :

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

$Y'$  = Struktur Modal

$X_1$  = Perlindungan pajak bukan hutang

$X_2$  = Pertumbuhan Penjualan

$a$  = Konstanta (nilai  $Y'$  apabila  $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$ )

$b_1, b_2, \dots$  = Koefisien regresi dari Variabel Independen

$e$  = Standar Error

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan untuk mengukur seberapa jauh kapasitas model dalam keragaman variabel terikat. Nilai koefisien determinasi *adjusted* di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  dibawah 0,5 yang tingkat kemampuannya dari variabel independennya, dan kemudian nilai yang mendekati 1 dapat dikatakan sebagai variabel independennya memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi dengan metode variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara

### Metode Pengujian hipotesis

#### Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t (t-test) melakukan pengujiannya yang terjadi terhadap koefisien regresi yang secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi independen terhadap variabel dependen. dengan berpendapat bahwa variabel independen lain dianggap konstan.

Menurut Agussalim Manguluang (2016: 98), menggunakan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

$t$  = Distribusi t

$r$  = Koefisien korelasi parsial

$r^2$  = Koefisien determinasi

$n$  = Jumlah data

(t-test) hasil perhitungan dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

a.  $H_0$  di tolak jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau nilai  $sig > \alpha$

b.  $H_0$  di terima jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau nilai  $sig < \alpha$

Bila terjadi penerimaan  $H_0$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan, sedangkan bila  $H_0$  ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan. Rancangan pengujian hipotesis statistik ini untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel independen (X) yaitu Perlindungan Pajak Bukan Hutang

(X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) terhadap Struktur Modal (Y), adapun yang menjadi hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- a.  $H_0: \beta = 0$  : tidak terdapat pengaruh yang signifikan
- b.  $H_a: \beta \neq 0$  : terdapat pengaruh yang signifikan

### Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat didalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh Perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal secara Simultan. Menurut Agussalim Manguluang (2016:98) dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan :

$R^2$  = Koefisien Determinasi

$k$  = Jumlah variabel independen

$n$  = Jumlah anggota data atau kasus

Hasil perhitungan ini dibandingkan dengan cara yang diperoleh dengan menggunakan tingkat resiko atau signifikan level 5% atau dengan *degree freedom* =  $k(n-k-1)$  dengan rumus sebagai berikut :

- $H_0$  ditolak jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau nilai  $sig < \alpha$
- $H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai  $sig > \alpha$

Jika pengakuan itu dapat diartikan sebagai berbagai model kritis yang diperoleh agar tidak menimbulkan dampak besar yang terjadi dari faktor-faktor sementara pada faktor-faktor yang mempengaruhi bebas.

Rumus hipotesis nol dalam penelitian ini sebagai berikut :

- $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$  : tidak berpengaruh signifikan
- $H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$  : terdapat pengaruh yang signifikan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

#### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a, D</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.34054763
Most Extreme Differences	Absolute	0.122
	Positive	0.122
	Negative	-0.110
Test Statistic		0.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.120 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig.* (2-tailed) sebesar 0,120 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dapat kita simpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal

b. **Uji Multikolinearitas**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

**Coefficientsa**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	NDTS	0.982	1.019
	PP	0.982	1.019

b.1 Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas, dari hasil uji Variance Inflation Factor (VIF) pada hasil Output SPSS 25 tabel Coefficients, diketahui bahwa nilai VIF pada variabel Non debt tax shield ( $X_1$ ) sebesar 1,019; nilai VIF pada variabel Per- tumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) sebesar 1,019. Sedangkan nilai tolerance pada variabel Non debt tax shield ( $X_1$ ) sebesar 0,982, Nilai tolerance pada variabel Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) sebesar 0,982.

Karena dalam masing-masing variabel independen memiliki nilai VIP  $< 10$  dan nilai Tolerance  $> 0,10$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda tidak terdapat multikolinieritas antara variabel dependen dengan variabel independen. Sehingga dapat dikatakan model regresi dapat digunakan dalam penelitian.

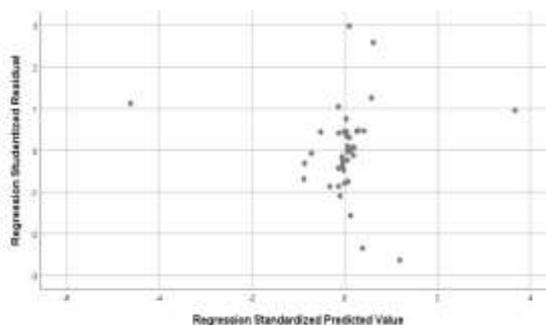
c. **Uji Autokorelasi**

**Hasil Uji Autokorelasi**

Model		Summary			
Model	R	R Squ are	Adju sted R Squar e	Std. Error of the Esti mate	Durb in- Wats on
1	0.296a	0.087	0.039	0.65904	1.609
a. Predictors: (Constant), NDTS, PertumbuhanPenjuaalan					
b. Dependent Variable: Struktur Modal					

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dari hasil uji autokorelasi diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,609 dimana angka D-W berada diantara -2 sampai +2, berarti model regresi tidak terjadi gejala atau terdapat masalah autokorelasi. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dan layak digunakan.

d. **Uji Heteroskedastisitas**



Dalam gambar (*scatter plot*) terlihat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. maka dapat kita simpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

## Uji Glejser

### Hasil Uji Glejser

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	St d. Error	Beta		
1	(Constant)	0.137	0.544		0.252	0.802
	NDTS	0.061	0.153	0.062	0.402	0.690
	Pertumbuhan Penjualan	0.669	0.411	0.252	1.626	0.112

a. Dependent Variable: ABRESSID

Nilai signifikan (sig) Non Debt Tax Shield dengan absolut residual sebesar 0,690, Nilai signifikan (sig) Pertumbuhan penjualan dengan absolut residual sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai  $\alpha > 0,05$ .

## Analisis Data

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.377	0.221		-1.701	0.097
	NDTS	0.065	0.100	0.100	0.642	0.525
	Pertumbuhan Penjualan	0.381	0.225	0.265	1.693	0.049

a. Dependent Variable: Struktur Modal - Y

$$Y = -0,377 + 0,065 (X1) + 0,381 (X2)$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Konstanta (Nilai mutlak Y) apabila NDTS (Non debt tax shield) dan PP (Pertumbuhan Penjualan) = 0 maka Struktur Modal sebesar -0,377.
- Koefisien regresi NDTS (Non debt tax shield) sebesar 0,065 yang artinya terdapat pengaruh positif antara Non debt tax shield terhadap Struktur Modal, Apabila NDTS naik sebesar satu satuan maka peluang perusahaan melakukan Struktur Modal turun sebesar 0,065 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan.
- Koefisien regresi PP (Pertumbuhan Penjualan) sebesar 0,381 yang artinya terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, Apabila PP naik sebesar satu satuan maka peluang perusahaan melakukan struktur modal naik sebesar 0,381 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan.

## Analisa Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

### Hasil Analisa Koefisien Determinasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.296 <sup>a</sup>	0.087	0.039	0.65904	1.609

a. Predictors: (Constant), PP-X2, NDTs-X1 b. Dependent Variable: SM-Y

Berdasarkan pada tabel diatas, diperoleh hasil analisis koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,039. Hal ini berarti varians Non debt tax shield dan Pertumbuhan Penjualan dapat menjelaskan Struktur Modal sebesar 3,9%. Sedangkan sisanya sebesar  $100\% - 3,9\% = 96,1\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti diatas.

## Pengujian Hipotesis

### A. Uji-t

#### Coefficients

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.377	0.221		-1.701	0.097
	NDTS	0.065	0.100	0.100	0.642	0.525
	Pertumbuhan Penjualan	0.381	0.225	0.265	1.693	0.049

a. Dependent Variable: Struktur Modal

- Pengaruh variabel Perlindungan hutang bukan pajak (Non debt tax shield) terhadap struktur modal

Hasil pengujian Perlindungan pajak bukan hutang (Non debt tax shield) terhadap struktur modal diperoleh nilai t hitung sebesar  $0,642 < t\text{-tabel } 1,684$ . Tingkat signifikan menunjukkan  $0,525$  yang lebih besar dari taraf signifikan  $5\%$ . Hal ini berarti menolak H1 dan dapat disimpulkan bahwa Perlindungan pajak bukan hutang (Non debt tax shield) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur.

- Dampak variabel pengembangan pada struktur modal

Hasil pengujian Pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t hitung sebesar  $1,693 > t\text{-tabel } 1,684$ . Tingkat signifikan menunjukkan  $0,049$  yang lebih kecil dari taraf signifikan  $5\%$ . Hal ini dapat diartikan bahwa menerima H2 dan dapat disimpulkan bahwa pada pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### B. Uji F

#### Hasil Uji f

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.582	2	0.791	1.821	0.176 <sup>b</sup>
	Residual	16.505	38	0.434		
	Total	18.086	40			

a. Dependent Variable: Struktur Modal  
b. Predictors: (Constant), Ndts ,PP

Dari tabel 4.12 diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar  $1,821 < F -$  tabel 3,24 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,176 dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa H3 ditolak, artinya Perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Perlindungan Pajak Bukan Hutang Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t untuk variable pengaruh perlindungan pajak bukan hutang, diperoleh nilai t sebesar  $0,642 < t$ -tabel 1,684. Tingkat signifikan menunjukkan 0,525 yang lebih besar dari taraf signifikan 5% . Jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan signifikan lebih besar dari 0,05 maka ditolak dan dapat disimpulkan bahwa Perlindungan pajak bukan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

(Liem, dkk., 2014;94) mengatakan pengurangan pajak dari depresiasi akan menstabilitas manfaat pajak dari pendanaan secara kredit sehingga perusahaan dengan Perlindungan pajak bukan hutang yang besar akan sedikit menggunakan hutang. Jadi semakin besar nilai Perlindungan pajak bukan hutang semakin besar pula jumlah pengurangan pajak yang bisa dihindari perusahaan.

Penelitian ini Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yusuf & Kurniawan, 2019) menunjukkan bahwa non debt tax shield tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Intan Wulandari, 2019), serta (Miraza & Muniruddin, 2017) bahwa non debt tax shields tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2017) yang menunjukkan bahwa non debt tax shield berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Hasil uji t untuk pertumbuhan penjualan, diperoleh nilai t sebesar  $1,693 > t$ -tabel 1,684 dengan nilai signifikan sebesar ,0049 yang lebih kecil rdari taraf signifikan 5%. Jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel dan signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>2</sub> diterima.Hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sesuai dengan teori pertumbuhan penjualan merupakan persentase kenaikan total aset pada tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan sebuah keberhasilan dalam perusahaan pada kegiatan dalam operasioanalnya untuk meng- hasilkan sebuah pendapatan terhadap dana internal. Pada Rasio ini rasio digunakan untuk mem- bandingkan suatu nilai aset tahun ini dengan tahun sebelumnya agar pada manajemen perusahaan dapat mengetahui bagaimana perkembangan aset pada perusahaan. Karena pertumbuhan penjualan dalam perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar volume penjualan, maka pendapatan yang akan dihasilkan akan meningkat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan cenderung untuk menggunakan dana internal, karena perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional dengan menggunakan modal yang dimiliki.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Intan Wulandari, 2019)), (Nurul Anggun Frisaet, 2017) Serta (Susanti, 2017) menyatakan bahwa per- tumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan

tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumaningrum, 2016) yang menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Henry dkk (2015) dimana pertumbuhan Penjualan yang tinggi dari perusahaan akan membuat utang perusahaan menjadi rendah karena perusahaan menggunakan modal sendiri untuk operasional produksi perusahaan. Sehingga investor akan tetap menanamkan dana pada perusahaan karena melihat kestabilan keuangan perusahaan setiap tahunnya.

### **Pengaruh Perlindungan Pajak Bukan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan uji F sebesar  $1,821 > F\text{-tabel } 3,24$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,176$  dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan  $H_3$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan non debt tax shield dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dengan koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar  $0.034$ . Hal ini berarti Perlindungan pajak bukan hutang, dan pertumbuhan penjualan dapat menjelaskan struktur modal sebesar  $3.9\%$ , sedangkan sisanya sebesar  $96.1\%$  adalah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil pada penelitian ini dapat disimpulkan secara simultan non debt tax shield dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Kurniawan, 2019) dimana Perlindungan pajak bukan hutang dan pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini disebabkan karena Perlindungan Pajak bukan Hutang merupakan perlindungan pajak yang memberikan insentif kurang kuat terhadap hutang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar, untuk itu perlu melihat sejauh mana biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan melalui aktivitas perusahaan melalui pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan mampu mengoptimalkan struktur modal pada suatu perusahaan untuk mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian agar dapat dimaksimalkan harga sahamnya.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pada analisis dan pembahasan tersebut yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat menyimpulkan kesimpulannya sebagai berikut:

1. Perlindungan pajak bukan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar  $0,642$  dengan nilai signifikan  $0,525$  dimana nilai signifikannya  $> 0,05$  serta nilai beta sebesar  $0,065$ .
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-

hitung sebesar 1,693 dengan nilai signifikan 0,049 dimana nilai signifikannya  $< 0,05$  serta nilai beta sebesar 0,381.

3. Perlindungan pajak bukan hutang dan Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung 1,821 dengan tingkat signifikan sebesar 0,176 dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ .

### Saran

1. Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi pada bab sebelumnya, variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 3,9% sedangkan sisanya 96,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah faktor lain yang dapat mempengaruhi Struktur modal.
2. Pada penelitian ini ditemukan hasil yang berbeda dengan beberapa peneliti sebelumnya. Hal ini disebabkan dari perbedaan objek yang digunakan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian pada sektor lain seperti perusahaan pertanian, pertambangan, Property dan real estate.
3. Penelitian selanjutnya dapat melakukan pengukuran selain DER (Total debt to equity ratio) dalam mengukur Struktur modal, karena pengukuran struktur modal bukan hanya DER.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agussalim Manguluang (2015). *Statistika Lanjutan*, Ekasakti Press:UNES Padang
- Agussalim Manguluang. (2016). *Metodologi Penelitian*, Ekasakti Press:UNES Padang
- Brigham, Eugene, F. dan Houston, Joel F. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan (ke-10)*,. Salemba Empat:Jakarta
- D. Agus, Harjito. (2014). *Dasar-dasar Teori Keuangan*,. Penerbit Ekonisia:Yogyakarta.
- Dewiningrat. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Dian Rakyat, Jakarta
- Hanafi, Mamduh M. (2014). *Manajemen Keuangan (Edisi Pertama)*. BPF;Yogyakarta
- Ghozali, Imam .(2016). *Aplikasi Analisis Multivariate*, Penerbit Universitas Diponegoro:Semarang.
- Fahmi, Irham .(2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta:Bandung.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan* ,Edisi Revisi ,Cetakan ke-13. Rajawali Pers:Jakarta

- Najmudin. (2016). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Penerbit Andi :Yogyakarta.
- Sjahrial. D, Purba. D.(2013). *Analisis Laporan Keuangan:Cara Mudah dan Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Edisi ke-2). Penerbit Mitra Wacana Media:Jakarta.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. CV:Bandung.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Penerbit Graha Ilmu: Jakarta.
- Susanto. (2013). *Perpajakan Indonesia:pedoman perpajakan lengkap berdasarkan undang- undang terbaru(Edisi 5)*.Penerbit PT Indeks, Jakarta
- Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan.
- Van Horne, James C dan Wachowicz Jr, Jhon M. (2016). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan, Fundamentals Of Financial Management* (Edisi ke-13). Salemba Empat:Jakarta
- Wiagustini & Widayanti dkk,. (2014). *Manajemen Keuangan*. Udayana University Press, Denpasar.
- Angelya & Arilyn, (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 313– 319. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Ardani, Ida, Ayu , Dewi, Kusuma., Wayan Cipta., & I Wayan Suwendra.(2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4, 1–11.
- Carnevela, C. R. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1– 17.ISSN:2461-0539.
- Dewi & Dana, (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2), 255256.
- Erosvitha & Wirawati, (2016). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.14(1), 172–197.
- Indra, A., Hidayat, R., & Azizah, D. (2017). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaann Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 42(1), 143–150.

- Krisnanda, P., & Wiksuana, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 254463.
- Kusumaningrum, Sinta D. (2016). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Pajak, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate And Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014)*. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1–19.
- Miraza & Muniruddin, (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 73–85.
- Nurita, D. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas , Firm Size , Non Debt Tax Shield , Dividen Payout Ratio Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Skripsi Ekonomi*, iii, 1–35.
- Suweta, N., & Dewi, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *None*, 5(8), 254359.
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 726–737.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, NON-DEBT TAX SHIELD, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *E- Jurnal Manajemen*, 8(6), 3560–3589. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I06.P10>
- Yusuf, M., & Kurniawan, A. (2020). Pengaruh Non-Debt Tax Shield Dan Cost Of Financial Distress Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 1(1), 55–73. <https://doi.org/10.31334/NERACA.V1I1.647>