

PENGARUH *NON DEBT TAX SHIELD*, *CORPORATE TAX RATE*, *TANGIBILITY* DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

Maryanti

Universitas Pamulang
6maryanti@gmail.com

Benarda

Universitas Pamulang
dosen01622@unpam.ac.id

ABSTRACT

All companies need to manage and optimize their debt policies to ensure effective financial and operational activities. This study aims to analyze and test the effect of non-debt tax shields, corporate tax rates, tangibility, and company growth on debt policy. The population in this study was 70 infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Fifteen companies were selected through a purposive sampling method. This quantitative research used the e-views 12 program and multiple regression analysis. The test results indicate that non-debt tax shields, corporate tax rates, tangibility, and company growth simultaneously influence debt policy. Partially, non-debt tax shields and corporate tax rates do not influence debt policy, while tangibility and company growth influence debt policy

Keywords: *Non Debt Tax Shield, Corporate Tax Rate, Tangibility, Corporate Growth, Debt Policy.*

ABSTRAK

Seluruh perusahaan perlu mengelola dan mengoptimalkan kebijakan utangnya agar aktivitas keuangan dan operasional perusahaan berjalan dengan efektif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *non debt tax shield*, *corporate tax rate*, *tangibility*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian yaitu 70 perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Melalui metode *purposive sampling* diperoleh 15 perusahaan. Jenis penelitian kuantitatif dengan bantuan program *e-views 12* menggunakan regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Non Debt Tax Shield*, *Corporate Tax Rate*, *Tangibility* dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Secara parsial, *Non Debt Tax Shield* dan *Corporate Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan *Tangibility* dan Pertumbuhan Perusahaan

berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata kunci: *Non Debt Tax Shield, Corporate Tax Rate, Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang.*

PENDAHULUAN

Pada kegiatan bisnis, terdapat tiga poin terpenting yang harus dipertimbangkan dalam mengoptimalkan keuntungan. Diantaranya yaitu kebijakan pendanaan, keputusan deviden serta kebijakan utang. Dibutuhkan dana baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya (Herninta, 2019). Dimana, dana internal berasal dari modal pemilik dan dana eksternal melalui pinjaman kepada pihak luar. Kebijakan utang memiliki peran penting dalam pengelolaan aktivitas perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan utang mampu mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan (Yuniningsih, 2020). Jenis utang meliputi utang jangka pendek dan jangka panjang. Beberapa perusahaan lebih memilih utang jangka panjang sebagai pendanaan untuk keberlangsungan hidup perusahaan (Romadhina, 2018). Sebagai salah satu pemegang saham, Investor lebih berfokus pada upaya pihak manajemen dalam mengoptimalkan dana melalui utang dibandingkan dengan jumlah proporsi utang (Benarda, 2024). Oleh karena itu, Kebijakan utang menjadi salah satu pertimbangan bagi pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan tambahan. Adapun, tingkat penggunaan utang yang tinggi bergantung pada kebutuhan operasional perusahaan serta bagaimana cara meningkatkan dan mengelola keuangan perusahaan agar efektif. Namun, penggunaan utang yang melebihi batas akan berdampak buruk pada struktur keuangan perusahaan. Di samping itu, meningkatnya tingkat kepemilikan utang suatu perusahaan mampu mempengaruhi beban pajak yang harus dibayarkan. Dimana, Penghematan pajak mampu menghilangkan alasan penggunaan utang yang dapat mengurangi nilai pajak dan risiko kebangkrutan perusahaan. Dimana, hal tersebut berasal dari utang perusahaan. Oleh karena itu, mampu diasumsikan apabila sebuah perusahaan memiliki jumlah utang yang besar maka pembiayaan pajak menjadi ringan. Hal itu sejalan dengan pernyataan bahwa beban bunga menjadi dasar penghematan

pajak (Sagita, 2023). Perkembangan zaman yang mengalami perubahan secara masif didukung dengan kehadiran proyek-proyek pemerintahan dalam rangka pemerataan jalan, fasilitas-fasilitas umum serta gedung-gedung pemerintahan berguna untuk menunjang aktivitas perekonomian masyarakat. Minimnya infrastruktur serta fasilitas publik sangat berdampak dalam pembangunan ekonomi. Maka, Sektor infrastruktur termasuk sektor yang berpengaruh besar dalam kemajuan ekonomi nasional. Lebih rinci, dengan jumlah sumber daya yang dimiliki serta permintaan pasar yang tinggi menjadikan sektor ini pilihan menarik bagi investor. Diketahui, tercatat indeks kinerja sektor infrastruktur tercatat naik. Secara *year to date* (YTD), kinerja sektor infrastruktur meningkat sebesar 2,56%. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terdiri dari 6 (enam) subsektor diantaranya yaitu energi, jalan bebas hambatan, bandara, pelabuhan, transportasi, telekomunikasi, konstruksi, dan lainnya. Oleh karena itu, kontribusi aktif baik pemerintah, swasta maupun masyarakat sangat diperlukan dalam keberlanjutan pembangunan infrastruktur nasional. Adapun, kasus terkait kebijakan utang dari PT Wijaya Karya Tbk yang sekaligus badan usaha milik negara bergerak di subsektor konstruksi. Berdasarkan laporan keuangan per tahun 2022 yang saat ini tercantum pada Bursa Efek Indonesia memiliki utang sebesar 57,57 triliun dari total ekuitas yaitu 17,49 triliun. Hal itu mengartikan bahwa rasio utang terhadap ekuitas sudah melebihi 100% atau sekitar 329%. Terjadinya pembengkakan utang disebabkan oleh banyaknya proyek pembangunan infrastruktur selama beberapa tahun ini dan disertai dengan kasus-kasus korupsi lainnya.

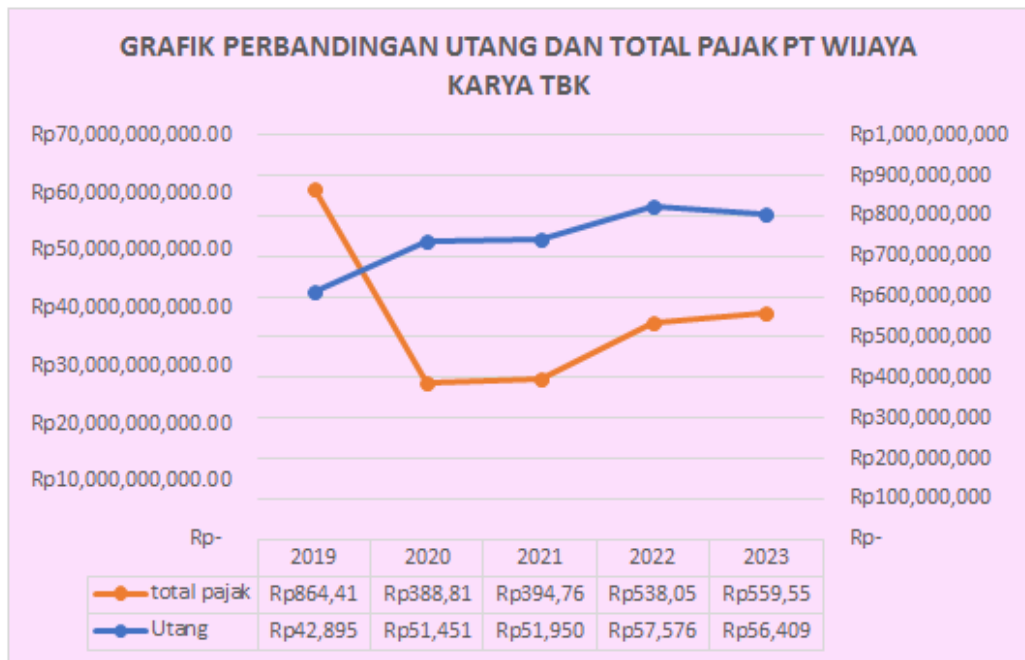
Tabel 1 Data PT Wijaya Karya Tbk. Utang dan Total Pajak Periode 2019-2023

Tahun	Total Utang	Total Pajak
2019	Rp42.895.114.167,00	Rp864.418.352
2020	Rp51.451.760.142,00	Rp388.810.413
2021	Rp51.950.716.634,00	Rp394.763.544
2022	Rp57.576.398.034,00	Rp538.058.342
2023	Rp56.409.622.846,00	Rp559.551.671

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk

Keterangan diatas dikutip dari laporan keuangan melalui Bursa Efek Indonesia. Diketahui, bahwa kepemilikan utang dari PT Wijaya Karya Tbk meningkat tiap tahunnya. Hal tersebut diiringi dengan tingkat keseluruhan pajak yang cenderung dinamis.

Gambar 1 Grafik Perbandingan Total Utang Dengan Total Pajak PT Wijaya Karya Tbk Periode 2019-2023



Adapun, melalui grafik yang ditampilkan diatas terdapat peningkatan pada penggunaan utang dari tahun ke tahun. Kemudian, total pajak yang dibebankan bagi perusahaan cenderung dinamis. Hal tersebut terlihat pada tahun 2019 dimana, tingginya kepemilikan utang yakni sekitar 42 triliun diiringi dengan besarnya total pajak yaitu sejumlah 864 miliar. setelah itu, ditahun berikutnya yakni 2020 peningkatan utang terjadi sebesar 51,45 triliun yang kemudian diikuti penurunan pembebanan pajak sejumlah 388 miliar. Adapun di tahun 2021, kepemilikan utang kembali membesar sejumlah 51,95 triliun. Hal tersebut diikuti dengan peningkatan total pajak yaitu 394 miliar. Lalu, di tahun 2022 pun utang yang dimiliki perusahaan masih membesar hingga 57 triliun dengan pembebanan pajak

yakni 538 miliar. Namun, di tahun 2023 terdapat penurunan utang menjadi 56 triliun dengan beban keseluruhan pajaknya 559 miliar. Melalui data tabel tersebut maka, diasumsikan bahwa dengan adanya kebijakan terkait peningkatan maupun penurunan utang mampu mempengaruhi jumlah beban pajak yang harus perusahaan bayarkan. Dalam menetapkan kebijakan utang, terdapat salah satu faktor penting yaitu *non debt tax shield* yang merupakan suatu cara menurunkan kewajiban pajak perusahaan selain dari utang yakni melalui penyusutan aset tetap (Saputra *et al.*, 2020). Dalam hal ini perusahaan besar seperti sangat diuntungkan karena perusahaan besar disertai kepemilikan aset yang besar memudahkan dalam pemberian pinjaman karena kreditor beranggapan dengan jumlah aset yang besar dari perusahaan tersebut dapat dijadikan jaminan pinjaman (Sagita, 2023). Penelitian yang dilakukan Sagita (2023) menyatakan adanya korelasi positif variabel *non debt tax shield* dengan kebijakan utang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rahmayeni dan Rifa (2022) yang menyatakan *non debt tax shield* tidak berpengaruh pada kebijakan utang. Aspek lain yang dapat memberi dampak pada kebijakan utang ialah *corporate tax rate*. *Corporate tax rate* ialah iuran wajib dengan sifat memaksa dan wajib dilunasi setiap tahunnya oleh suatu perusahaan atau badan yang secara hukum telah terdaftar oleh pemerintah (Sugiharto *et al.*, 2022). Adapun, Besarnya penggunaan utang menyebabkan laba kena pajak perusahaan mengecil karena bunga pinjaman termasuk biaya yang dapat dikurangkan pada laba kena pajak. Maka, kecenderungan penambahan utang dapat terjadi akibat penurunan pembayaran pajak tersebut (Wijayanti & Widayawati, 2020). Menurut penelitian Meridian (2020) variabel tarif pajak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Sebaliknya, riset lain oleh Febrilia (2020) mengatakan bahwa *corporate tax rate* tidak berpengaruh pada kebijakan utang. Adapun, aspek selanjutnya yaitu *tangibility* atau struktur aset yang merupakan jumlah seberapa besar perusahaan memanfaatkan aset tetap berwujud dalam mempengaruhi keputusan kebijakan utang (Anwar, 2019). Sejalan dengan pendapat Jombrik (2020) yaitu tingginya aset tetap perusahaan mampu mendorong penggunaan utang karena besarnya kemampuan untuk memberikan jaminan atas utang. Berbeda dengan pendapat Tahir *et al.* (2020) yakni peningkatan jumlah aset perusahaan dapat menurunkan pemanfaatan utang

dengan anggapan perusahaan mampu mencukupi aktivitas operasionalnya melalui dana internalnya. Berdasarkan penelitian Dewi dan Suryani (2020) kebijakan utang dipengaruhi secara positif oleh struktur aset. Sebaliknya, pada penelitian Astuti (2020) menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh pada kebijakan utang. Selanjutnya, aspek terakhir yang dapat memberi dampak pada kebijakan utang yakni pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tentunya membutuhkan dana dalam skala besar guna membiayai aktivitas operasional serta kebutuhan peningkatan jumlah asetnya. Namun, minimnya dana internal mengharuskan pemanfaatan dana dari eksternal. Maka, kebijakan utang dapat dijadikan sebagai pilihan yang dapat perusahaan gunakan (Amalia, 2020). Melalui penelitian Nurjanah dan Purnama (2021) diperoleh hasil yakni pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan Penelitian yang dilakukan Fauziah dan Rejeki (2022) yaitu pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Berhubungan dengan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dan menganalisis mengenai hubungan antar variabel pada sektor infrastruktur.

TELAAH LITERATUR

Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan pembiayaan atau pendanaan suatu perusahaan yang penting untuk diambil keputusan oleh manajemen terkait sumber yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Nurdani & Rahmawati, 2020). Kebijakan utang ini berfungsi juga untuk memantau mekanisme kerja manajer dalam tugasnya untuk mengelola pendanaan perusahaan dengan adanya utang (Nugraha *et al*, 2020). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang adalah suatu kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk mengawasi penggunaan utang dalam suatu perusahaan agar dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Dampak dari kebijakan utang yaitu mendisiplinkan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang tersedia, sehingga

dapat mengurangi terjadinya risiko kebangkrutan (Sastika, 2022). Kebijakan utang diukur dengan sumber milenial dan muid (2022) yakni sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total liabilitas (Total liabilities)}}{\text{total ekuitas (total equity)}} \times 100 \%$$

Non Debt Tax Shield

Adapun, *Non debt tax shield* (NDTS) atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang. Alasannya, beban depresiasi dapat digunakan sebagai substitusi perlindungan pajak yang berasal dari beban bunga utang sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan banyak utang untuk mendapatkan perlindungan pajak (Wijandari, 2020). Dalam penghematan pajak, selain bunga pinjaman, penghematan dalam bentuk lainnya yaitu karena adanya depresiasi dan juga amortisasi (Sastika, 2022). Kamil (2021) berpendapat *non debt tax shield* yakni perlindungan terhadap pajak dengan memberi insentif yang signifikan, terutama bagi perusahaan dengan penghasilan kena pajak yang tinggi. *Non debt tax shield* merupakan perlindungan pajak yang sumbernya bukan berasal dari utang yang mencakup investasi, kredit pajak, dan penyisihan penyusutan (Pratama & Dkk, 2021). *Non debt tax shield* dapat diukur dengan sumber Wijandari (2021) yakni sebagai berikut :

$$\text{Non Debt Tax Shield (NDTS)} = \frac{\text{Beban Depresiasi}}{\text{Total aset}}$$

Corporate Tax Rate

Menurut Septanta (2018), pajak merupakan suatu pungutan wajib yang diberikan kepada pemerintah atau suatu kontribusi wajib dari setiap warga negara yang dapat dipaksakan sesuai dengan ketentuan undang-undang yang berlaku untuk kepentingan rakyat. Selain itu, Mardiasmo (2019) berpendapat, pajak merupakan iuran yang dibayarkan oleh rakyat kepada negara yang masuk dalam kas negara yang melaksanakan pada undang undang pelaksanaannya dapat dipaksa tanpa adanya balas jasa. Tarif pajak adalah tarif yang dipakai untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayar. Secara umum, tarif pajak dinyatakan dalam bentuk persentase (Rahayu & Irawati, 2022). *Corporate tax rate* dapat diukur dengan sumber Endri, dkk. (2019) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Corporate Tax Rate (CTR)} = \frac{\text{Beban pajak penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Tangibility

Rahmawati (2024) berpendapat bahwa *tangibility* merupakan manfaat ekonomis yang akan diperoleh atau dikelola oleh perusahaan pada masa yang akan datang sebagai akibat dari transaksi atau kejadian masa lalu dan diharapkan memberikan manfaat ekonomi dalam menghasilkan pendapatan pada masa yang akan datang. Struktur aset adalah seberapa besar keseimbangan antara aset tetap dan aset lancar dialokasikan dalam penggunaannya (Nugraha *et al*, 2020). Nurjanah & Purnama (2021) berpendapat struktur aset merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk operasinya. Adapun, Struktur aset merupakan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dimana, Struktur aset juga mempengaruhi kebijakan utang perusahaan (Anwar, 2019). Dapat diukur dengan sumber Umdiana & Claudia (2020) yakni sebagai berikut :

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{fixed assets}}{\text{total assets}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki (Rezki & Anam, 2020). Fauziah & Rejeki (2022) berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dan membutuhkan dana yang besar dari pihak eksternal. Menurut Wati, *et al.* (2021) perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Adapun, pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total penjualan dimana pertumbuhan penjualan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Lestari, *et al.*, 2021). Pengukuran pertumbuhan perusahaan menurut Indriani, dkk., (2021) yakni sebagai berikut :

$$Growth = \frac{total\ asset\ t - total\ asset\ t-1}{total\ asset\ t-1} \times 100\ %$$

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder. Adapun, cara pengumpulan data melalui studi kepustakaan dan dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) sebanyak 70 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023. Teknik analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program *Econometric Views Student Version 12 (Eviews)* untuk meregresikan model yang telah dirumuskan dan menjadi alat prediksi yang baik dan tidak bias. Menurut Kusumaningtyas (2022) Persamaan regresi ialah persamaan matematik yang memungkinkan peramalan berbagai nilai atau variabel yang dinyatakan dengan konotasi x dan konotasi y. Dimana, besarnya pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat diukur dengan koefisien regresi. Dalam model regresi panel ini α merupakan parameter intersep dan β ialah parameter dampak. Adapun, model regresi yang digunakan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$LEV = \alpha + \beta_1 \text{NDTS} + \beta_2 \text{CTR} + \beta_3 \text{TANGIBILITY} + \beta_4 \text{GROWTH} + \varepsilon \dots\dots$$

Di mana:

LEV = *Leverage*

α = Konstanta

β_1 - β_2 - β_3 - β_4 = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

NDTS = *Non Debt Tax Shield*

CTR = *Corporate Tax Rate*

Tangibility = Struktur Aset

Growth = Pertumbuhan Perusahaan

ε = *error terms*

Teknik pengumpulan sampel melalui *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangannya selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan sektor infrastruktur memperoleh laba berturut-turut selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang memiliki kelengkapan informasi terkait indikator perhitungan yang diperlukan peneliti.

Adapun, berikut ditampilkan data sampel perusahaan dalam penelitian ini :

Tabel 2 Tabel Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
2	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
3	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada
4	EXCL	XL Axiata Tbk.
5	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia
6	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk
7	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
8	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
9	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
10	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
11	PPRE	PP Presisi Tbk.

12	PTPP	PP (Persero) Tbk.
13	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
14	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
15	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.965223	0.332649	5.907791	0.0000
X1 NDTs	-3.568701	5.107509	-0.698717	0.4876
X2 CTR	-0.219562	0.208936	-1.050858	0.2978
X3 TANGIBILITY	-1.801389	0.682356	-2.639954	0.0107
X4 GROWTH	0.669523	0.243182	2.753175	0.0079

Sumber : data diolah

Model regresi berupa persamaan yang ditampilkan diatas pada variabel dependen atau kebijakan utang ialah sebagai berikut:

$$DER = 1.965223 - 3.568701(X1) - 0.219562(X2) - 1.801389(X3) + 0.669523(X4) + \epsilon$$

Atas dasar tabel tersebut maka dapat dijelaskan persamaan regresi data panel diantaranya yaitu bahwa nilai konstanta yaitu 1.965223 mengartikan bahwa apabila variabel bebas yakni *non debt tax shield*, *corporate tax rate*, *tangibility*, dan pertumbuhan perusahaan dianggap 0, maka nilai dari variabel kebijakan utang pada perusahaan sektor infrastruktur ialah sebesar 1.965223. Nilai koefisien pada *non debt tax shield* memiliki nilai negatif yaitu 3.568701. Hal tersebut mengartikan bahwa setiap penambahan 1% nilai pada *non debt tax shield* dan variabel bebas lainnya tetap maka, kebijakan utang akan turun sebesar 3.568701. Nilai koefisien pada *corporate tax rate* memiliki nilai negatif yaitu 0.219562. Hal tersebut mengartikan bahwa setiap penambahan 1% nilai pada *corporate tax rate* dan variabel bebas lainnya tetap maka, kebijakan utang akan turun sebesar 0.219562. Nilai koefisien pada *tangibility* memiliki nilai negatif yaitu 1.801389. Hal tersebut memberikan pernyataan bahwa setiap penambahan 1% nilai pada *tangibility* dan variabel bebas lainnya tetap maka, kebijakan utang akan turun sebesar 1.801389. Nilai koefisien pada pertumbuhan perusahaan memiliki nilai

positif yaitu 0.669523. Hal tersebut mengartikan setiap penambahan 1% nilai pada pertumbuhan perusahaan serta variabel bebas lainnya tetap. Kemudian, kebijakan utang akan naik sebesar 0.669523.

Tabel 4 Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Square*)

R-squared	0.957466	Mean dependent var	1.099153
Adjusted R-squared	0.943795	S.D. dependent var	0.989628
S.E. of regression	0.234618	Akaike info criterion	0.152812
Sum squared resid	3.082546	Schwarz criterion	0.739909
Log likelihood	13.26956	Hannan-Quinn criter.	0.387233
F-statistic	70.03337	Durbin-Watson stat	1.430314
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : data diolah, 2025

Melalui tabel *output* pengujian koefisien determinasi, ditemukan nilai *R Square* yakni 0.957466. Kemudian, nilai *Adjusted R-Square* yaitu 0.943795 yang mengartikan bahwa kemampuan variabel bebas pada penelitian ini yaitu *non debt tax shield, corporate tax rate, tangibility*, dan pertumbuhan perusahaan dalam menjelaskan variabel terikat yakni kebijakan utang ialah sebesar 94,37% dan sisanya 5,63% mampu diinterpretasikan melalui variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji F

R-squared	0.957466	Mean dependent var	1.099153
Adjusted R-squared	0.943795	S.D. dependent var	0.989628
S.E. of regression	0.234618	Akaike info criterion	0.152812
Sum squared resid	3.082546	Schwarz criterion	0.739909
Log likelihood	13.26956	Hannan-Quinn criter.	0.387233
F-statistic	70.03337	Durbin-Watson stat	1.430314
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : data diolah, 2025

Adapun, pada hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa nilai prob (*F statistic*) pada semua variabel bebas memiliki nilai F-tabel yaitu 2,50 lebih kecil dibanding nilai F-hitung yaitu 70,03337 ($2,50 < 70,03337$). Kemudian, nilai prob (*F-statistic*) yaitu $0,000000 < 0,05$. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) diterima yaitu variabel *non debt tax shield, corporate tax rate, tangibility*, dan pertumbuhan perusahaan dengan bersamaan atau simultan memiliki pengaruh

pada kebijakan utang dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2023.

Tabel 6 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.965223	0.332649	5.907791	0.0000
X1 NDTs	-3.568701	5.107509	-0.698717	0.4876
X2 CTR	-0.219562	0.208936	-1.050858	0.2978
X3 TANGIBILITY	-1.801389	0.682356	-2.639954	0.0107
X4 GROWTH	0.669523	0.243182	2.753175	0.0079

Sumber : data diolah, 2025

Diketahui t-statistik variabel *non debt tax shield* terhadap kebijakan utang yaitu -0,698717. Kemudian, probabilitas yang lebih tinggi dari taraf signifikansi ($0,4876 > 0,05$) dan nilai t- statistik lebih rendah dari t-tabel ($0,698717 < 1.66691$) mengartikan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak dan variabel *non debt tax shield* (X1) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dalam sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Pengaruh *corporate tax rate* terhadap kebijakan utang diketahui dari t-statistik yaitu -1,050858. Kemudian, probabilitas yang lebih tinggi dari taraf signifikansi ($0,2978 > 0,05$) dan nilai t-statistik lebih rendah dari t-tabel ($-1,050858 < 1.66691$) mengartikan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak dan variabel *corporate tax rate* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dalam sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Pengaruh *tangibility* terhadap kebijakan utang melalui t-statistik yaitu -2,639954. Kemudian, probabilitas yang lebih rendah dari taraf signifikansi ($0,0107 < 0,05$) dan nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel ($-2,639954 < 1.66691$) mengartikan bahwa hubungan *tangibility* dan kebijakan utang memiliki arah negatif signifikan. Kemudian, hipotesis keempat (H4) diterima dan variabel *tangibility* berpengaruh terhadap kebijakan utang dalam sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang ditemukan pada t-statistik yaitu 2,753175. Kemudian, probabilitas yang lebih rendah dari taraf signifikansi ($0,0079 < 0,05$) disertai nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel ($2,753175 > 1.66691$) yang mengartikan bahwa hubungan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan utang memiliki arah positif signifikan. Maka, hipotesis

kelima (H5) diterima dan variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh pada kebijakan utang dalam sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Pengaruh *Non Debt Tax Shield*, *Corporate Tax Rate*, *Tangibility* Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Berkaitan dengan hipotesis pertama (H1) yang dirumuskan, menunjukkan bahwa keseluruhan variabel bebas dengan nilai F-tabel yaitu 2,50 lebih kecil dibandingkan dengan nilai F-hitung yaitu 70,03337 ($2,50 < 70,03337$). Kemudian, nilai prob F-*statistic* yaitu $0,000000 < 0,05$. Atas dasar pernyataan tersebut, hipotesis pertama (H1) diterima dan mengartikan bahwa variabel *Non Debt Tax Shield*, *Corporate Tax Rate*, *Tangibility*, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan atau bersamaan terhadap Kebijakan Utang.

Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Utang

Variabel *non debt tax shield* memiliki nilai t-statistik $>$ t-tabel ($-0,698717 < 1.66691$) dengan probabilitas yaitu 0,4876. Nilai probabilitas yang berada diatas taraf signifikan yaitu 0,05 mengartikan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak dan variabel *Non Debt Tax Shield* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Hasil tersebut sejalan dengan pendapat Tangkudung (2022) yang menyatakan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dikarenakan penghematan depresiasi tidak berupa kas, yang tidak berpengaruh pada pembiayaan perusahaan. karena penghematan pajak ini tidak berkontribusi pada peningkatan arus kas yang dapat digunakan untuk membayar utang. Oleh karena itu, besar kecilnya *non debt tax shield* tidak akan mempengaruhi jumlah utang perusahaan.

Pengaruh *Corporate Tax Rate* Terhadap Kebijakan Utang

Variabel *corporate tax rate* memiliki nilai t-statistik $<$ t-tabel ($-1,050858 < 1.66691$) dengan probabilitas yaitu 0,2978. Nilai probabilitas yang berada diatas taraf signifikan yaitu 0,05 mengartikan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak dan variabel *corporate tax rate* secara parsial tidak berpengaruh pada Kebijakan

Utang. Adapun Febrilia (2020) berpendapat bahwa tarif pajak perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan utang yang searah dengan hasil riset ini. Hal tersebut mengartikan bahwa dalam upaya meningkatkan utang, perusahaan cenderung mempertimbangkan risiko keuangan yang akan timbul dan upaya penanggulangan risiko tersebut. Kemudian, tarif pajak perusahaan bukan menjadi faktor utama dalam upaya meningkatkan utang.

Pengaruh *Tangibility* Terhadap Kebijakan Utang

Variabel *tangibility* memiliki nilai t-statistik $<$ t-tabel ($-2.639954 < 1.66691$) dengan probabilitas yaitu 0,0107. Nilai probabilitas yang berada dibawah taraf signifikan yaitu 0,05 mengartikan bahwa hubungan *Tangibility* dan Kebijakan Utang memiliki arah signifikan negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima dan *tangibility* secara parsial berpengaruh pada Kebijakan Utang. Berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah dan Purnama (2021) menyatakan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh pada kebijakan utang. Hal ini mengartikan bahwa semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan. Dimana, perusahaan yang memiliki aset besar akan memanfaatkannya sebagai jaminan untuk meminjam modal pada pihak eksternal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t-statistik $>$ t-tabel ($2,753175 > 1.66691$) disertai probabilitas yaitu 0,0079. Nilai probabilitas yang berada dibawah taraf signifikan yaitu 0,05 mengartikan bahwa hubungan Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Utang memiliki arah signifikan positif. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis kelima (H5) diterima dan variabel Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh pada Kebijakan Utang. Penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada kebijakan utang. Penjelasan tersebut diperkuat dengan riset yang dilakukan oleh Rahmawati (2024). Tingginya pertumbuhan perusahaan akan diiringi dengan meningkatkan penggunaan utang perusahaan. Dimana perusahaan yang sedang tumbuh akan membutuhkan banyak dana yang akan berakibat pada peningkatan utang.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian serta penjelasan yang dipaparkan terkait pengaruh *Non Debt Tax Shield*, *Corporate Tax Rate*, *Tangibility*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang pada sektor infrastruktur periode 2019-2023. Maka, mampu ditarik kesimpulan bahwa Berdasarkan hasil uji F menggambarkan bahwa Variabel *Non Debt Tax Shield*, *Corporate Tax Rate*, *Tangibility*, dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Utang. Variabel *non debt tax shield* secara parsial tidak berpengaruh pada kebijakan utang. Variabel *corporate tax rate* secara parsial tidak berpengaruh pada kebijakan utang. Variabel *tangibility* secara parsial berpengaruh pada kebijakan utang. Variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh pada kebijakan utang. Melalui simpulan riset tersebut, maka penulis memberikan saran diantaranya yaitu bahwa bagi mahasiswa agar penelitian ini mampu memperdalam ilmu Akuntansi Perpajakan serta menjadi referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Bagi perusahaan agar dapat menjadi bahan masukan sehingga mampu mengendalikan utangnya lebih optimal. Hendaknya menyesuaikan variabel penelitian independen yang relevan digunakan pada riset ini seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis dan lainnya agar mampu menciptakan hasil penelitian yang berkualitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Nadhifah. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Repository*.
- Anwar, S. (2019). The Influence Of Ownership Structure, Asset Structure, And Earning Volatility On Debt Policy In Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(1), 93-106.
- Ari, K., & Yuniningsih, Y. (2020). Prespektif Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen dan Inovasi (Manova)*, 3(2), 68-79.
- Astuti, S.A. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Skripsi Universitas Pancasakti Tegal*.

- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211-224.
- Fauziah, N. L., & Rejeki, D. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(2), 660-675.
- Febrilia, V. (2020). Pengaruh Tarif Pajak, Struktur Asset, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). (*Doctoral dissertation, Universitas Putera Indonesia YPTK Padang*).
- Jombrik, J. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada perusahaan Pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2013-2018). *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3), 89–100.
- Kamil, M. I. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Non Debt Tax Shield, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Lestari, H. S., Sari, W. R., Ramdhani, P., Ekonomi, F., Trisakti, U., Kyai, J., No, T., Petamburan, G., & Barat, J. (2021). Rasio Keuangan dan Arus Kas 78 sebagai Prediktor Pembagian Dividen di Indonesia. *Journal Accounting and Financial Review*, 4(2), 214–224.
- Mardiasmo. (2019). *Perpajakan Edisi 2019*. Yogyakarta:Penerbit Andi.
- Meridian, K. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Tarif Pajak, Kebijakan Deviden Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. (*Doctoral Dissertation, Universitas Putra Indonesia Yptk*).
- Nugraha, N. M., Hakim, A. A., Fitria, B. T., & Hardiyanto, N. (2020). The Influence of Company Size, Asset Structure, Company Growth and Profitability on Debt Policy in The Food and Beverage Industry Sub-Sector. *Economica*, 9(1), 34–41.
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy (On Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2018). *Andalas Management Review*, 4(1), 100-119.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Pratama, M. R. F., Arafat, Y., & Mursalin. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Medias*, 3(2), 213–234.
- Rahayu, E.S., & Irawati, W. (2022). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(2), 244-261.
- Rahmawati, Y. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Firm Growth Dan Investment

- Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Sektor Kosmetik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *JUBISMA*, 6(1), 25-31.
- Rahmayeni, A.F., & Rifa, D. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Business Risk, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *E-Jurnal Universitas Bung Hatta*, 19(1), 1-3.
- Rezki, Y., & Anam, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(1), 77-85.
- Sagita, Y.N. (2023). Pengaruh Blockholder Ownership, Non Debt Tax Shield, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal FinAcc*, 8(3), 530-541.
- Saputri, S.M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83.
- Sastika, E. D. (2022). Pengaruh Blockholder Ownership, Ukuran Perusahaan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (*Doctoral Dissertation, Stie Pembangunan Tannjungpinang*).
- Septanta, R. (. (2018). Pengaruh Persepsi Kualitas Pelayanan Kantor Pajak Bagi Wajib Pajak Orang Pribadi, Tarif Pajak dan Aturan Pajak terhadap Tingkat Kepatuhan dalam Melaporkan Pajak Penghasilan di Kpp Madya Tangerang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 5(2), 1-23.
- Sugiharto, B., Putri, T.I., & Luthfiani, Q. (2022). The Effect Of Profitability, Cash Holdings, Sales Growth, Institutional Ownership Structure And Corporate Tax Rate On Capital Structure. *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS)*, 6(2), 52-73.
- Tangkudung, N. A. M., & Rikumahu, B. Determinants of Debt Policy: Building Construction Firms Listed in Indonesia.
- Wati, E. R., Dillak, V. J., & Aminah, W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *e-Proceedings of Management*, 8(5).
- Wijandari, A. (2020). Determinan Terhadap Struktur Modal Dengan Non Debt Tax Shield Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018). *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 175-194.
- Wijayanti, D., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Debt To Equity, Return on Assets, Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2), 1-15.