

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan *investor*. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Dana diperoleh dari sumber *intern* dan *ekstern* perusahaan. Dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditur yang berasal dari modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan sedangkan dana yang berasal dari *investor* disebut modal sendiri.

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak ekstern perusahaan (*investor* dan kreditur), maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, *investor* dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal mempunyai peran yang cukup penting bagi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang menunjukkan fenomena yang cukup menarik, yaitu adanya tingkat utang yang tinggi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Secara empiris telah dilakukan penelitian oleh Agustinus Setiawan (2006) dalam Tirsono (2008) perbandingan *Total Debt* (TD) terhadap *Total Asset* (TA) dari 75 perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEJ tahun 1994 sampai dengan tahun 2000. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa sebelum dan sesudah krisis, perusahaan di Indonesia mempunyai tingkat jumlah/total utang yang cukup tinggi bila dibandingkan total aktivasinya. Pada tahun 1994 tingkat total utang dibandingkan total aktivasinya yaitu sebesar 0,6788 atau 67,88 %, sedangkan setelah masa krisis ekonomi yaitu tahun 2000 tingkat total utang dibandingkan total aktivasinya naik yaitu sebesar 0,7881 atau 78,81%. Padahal menurut Lasher (dalam Dini Kusumawati, 2004:22), struktur modal optimal untuk sebagian besar bisnis adalah tingkat utang diantara

30%-50% dan tingkat utang diatas 60% dapat menciptakan risiko yang berlebihan sehingga harus dihindarkan. Hal ini seperti yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (2001:294) yang menyatakan bahwa *debt ratio* suatu perusahaan tidak boleh lebih besar dari 50%. Walaupun patokan ini memiliki banyak pengecualian dan bukan peraturan yang baku, namun telah menjadi kebijaksanaan yang diterima sebagai pedoman umum dalam mengelola perusahaan.

Semakin tingginya tingkat utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan suatu fenomena keuangan yang cukup menarik untuk dilakukan penelitian. Selama krisis ekonomi sekitar tahun 1998 perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat utang yang tinggi mengalami kesulitan likuiditas dibandingkan dengan perusahaan yang hanya mempunyai tingkat utang yang rendah. Selama masa itu, perusahaan yang mempunyai komposisi utang yang besar banyak yang mengalami kepailitan. Berangkat dari kenyataan ini menunjukkan bahwa kebijakan utang memainkan peran yang cukup penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhinya. Beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan

Houston, 2006:39). Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya yaitu *corporate tax rate*, *non-debt tax shield*, *investment opportunity set*, *profitability*, *past debt*, *investment*, dan *asset tangibility*.

Alasan diadakannya penelitian ini adalah untuk menguji kembali variabel-variabel yang telah dikemukakan oleh Young Rok Choi (2003) dan Datta & Agarwal (2008) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, apakah hasil penelitian tersebut konsisten terhadap penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta melanjutkan kembali penelitian yang telah dilakukan oleh Tirsono (2008) tentang analisis faktor pajak dan faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap tingkat utang pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2001-2004. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji ketidakkonsistenan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (*leverage*) yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu *corporate tax rate*, *non-debt tax shield*, *investment opportunity set*, *profitability*, *past debt*, *investment*, dan *asset tangibility* yang dapat mempengaruhi utang (*leverage*).

Berdasarkan pokok permasalahan yang ada, maka penulis ingin mengetahui sejauh mana pengaruh *corporate tax rate*, *non-debt tax shield*, *investment opportunity set*, *profitability*, *past debt*, *investment*, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2009.

1.2. Rumusan Masalah

Untuk memperjelas kajian yang akan dianalisa dan yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

“Bagaimana pengaruh *corporate tax rate*, *non-debt tax shield*, *investment opportunity set*, *profitability*, *past debt*, *investment*, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2009?”

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate tax rate*, *non-debt tax shield*, *investment opportunity set*, *profitability*, *past debt*, *investment*, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2009.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Manfaat Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya pada ilmu akuntansi.

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan

perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pihak Perusahaan/Manajemen

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai alternatif pendanaan perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan aspek perpajakan dan dapat membantu para manajer untuk memahami faktor-faktor yang harus dipertimbangkan manakala mereka menetapkan kisaran struktur modal yang optimal bagi perusahaannya.

b. Bagi Calon *Investor*

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai kebijakan pendanaan perusahaan.
- 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk *decision making* dalam berinvestasi.

c. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan pajak yang mendorong peningkatan investasi pasar modal Indonesia.