

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Struktur modal perusahaan terdiri dari kombinasi hutang dan ekuitas. Untuk menguji isu-isu tersebut, banyak teori telah dikembangkan dalam literatur dan pada umumnya berfokus pada apa faktor penentu yang mempengaruhi keputusan *leverage* perusahaan. Diantaranya Modigliani-Miller *theory*, *Trade-off theory*, dan *Signalling theory* memegang peran penting dalam mengidentifikasi dan menguji sifat-sifat berbagai keputusan *leverage*.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Perusahaan sedapat mungkin memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal, pemenuhan dana perusahaan bisa berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal.

Sumber pendanaan internal perusahaan yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba yang ditahan dan penyusutan. Selain sumber pendanaan internal, perusahaan juga dapat memenuhi kebutuhan dana dengan sumber eksternal dengan menggunakan hutang, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen dan ekuitas. Jika pembiayaan dengan dana internal tidak mencukupi maka perusahaan

memilih penggunaan dana eksternal dengan memilih urutan pendanaan berdasarkan sekuritas yang paling aman, yaitu hutang. Keuntungan jika perusahaan menggunakan hutang adalah penghematan pajak.

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. Modigliani-Miller mengemukakan proposisi dengan asumsi tanpa pajak dan pasar sempurna, nilai pasar perusahaan bersifat tidak tergantung pada keputusan *leverage*. Hal ini menyebabkan Modigliani-Miller *theory* dianggap tidak relevan. Terlepas dari anggapan bahwa beberapa asumsi Modigliani-Miller *theory* tidak realistis dimata para investor dan pelaku ekonomi lainnya, Modigliani-Miller *theory* pada umumnya diterima dan penelitian berikutnya difokuskan pada pendekatan yang lebih realistis, yaitu dengan memasukkan unsur pajak. Pada tahun 1963 studi Modigliani-Miller yang kedua berhasil membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dapat mengurangi perhitungan pajak, maka nilai perusahaan akan terus meningkat apabila jumlah hutang yang digunakan semakin besar. Pada kenyataannya perusahaan hanya menggunakan hutang dalam jumlah yang sudah ditentukan karena pertimbangan terhadap biaya kebangkrutan.

Sejalan dengan dasar-dasar teoritis mengarah pada pengembangan *Trade-off theory*, yang menunjukkan bahwa target *leverage* perusahaan didasarkan pajak dan biaya kebangkrutan. Dalam *Trade-off theory* pembayaran bunga dikurangkan dari pajak yang membuat hutang lebih murah daripada menggunakan pembiayaan dengan ekuitas. Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat menurunkan kewajiban pajak dan meningkatkan EBIT bagi investor. Selain menggunakan

Modigliani-Miller *theory* dan *Trade-off theory*, Teker, Tasseven dan Tukul (2009) juga memasukkan *Asymmetric information*, dan *Pecking order theory* dalam penelitiannya. *Asymmetric information*, yaitu suatu kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* yang merupakan pengguna informasi. Sedangkan *Pecking order theory* menurut Myres (1984, dalam Teker, Tasseven dan Tukul, 2009) menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari pembiayaan internal (laba ditahan dan penyusutan) daripada penerbitan ekuitas.

Dalam menentukan struktur modal perusahaan, banyak faktor yang mempengaruhinya. Menurut Brigham dan Houston (2006:7) faktor-faktor utama yang mempengaruhi, yaitu risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Sedangkan secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006:42-45).

Penelitian mengenai struktur modal dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta”, hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh positif

sementara risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Wijaya dan Hadianto (2008) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia”, hasil penelitian menemukan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Janbaz (2010) dengan judul “Capital Structure Decisions in the Iranian Corporate Sector”, hasil penelitian menyatakan bahwa *asset tangibility*, *growth*, *firm size*, *tax provision*, dan *agency conflict* berpengaruh positif terhadap struktur modal, *profitability* dan *liquidity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Harris dan Raviv (1991, dalam Teker, Tasseven dan Tukel, 2009) berpendapat bahwa *leverage* perusahaan cenderung dipengaruhi oleh faktor seperti aktiva tetap, peluang investasi, pengeluaran iklan, kebangkrutan, profitabilitas, dan keunikan produk. Penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian adalah Teker, Tasseven dan Tukel (2009) yang berjudul “Determinants of Capital Structure for Turkish Firms: A Panel Data Analysis”. Penelitian tersebut berfokus pada beberapa faktor penentu ekonomi makro seperti *Tangibility*, *Size*, *ROA*, *Profit Margin on Sales*, dan *Nondebt Tax Shield*. Obyek dari penelitian tersebut adalah 42 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul (ISE), selama periode 2000-2003. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *tangibility* dan *ROA* berpengaruh positif terhadap struktur modal, *profit margin on sales* dan *depreciation to total assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *size* dan *depreciation over operating profit* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian tentang struktur modal sebelumnya sudah banyak dilakukan di Indonesia. Tapi penelitian tersebut pada umumnya tidak ada yang membahas dan meneliti variabel *nondebt tax shield*. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh variabel *nondebt tax shield* terhadap struktur modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Selain meneliti tentang pengaruh *nondebt tax shield*, peneliti juga memasukkan variabel *tangibility*, *size* dan *profitability* yang bertujuan untuk meneliti apakah hasil dari penelitian terdahulu sama dengan hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa industri diantaranya, industri pertanian, industri pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, industri properti dan real estate, industri infrastruktur, utilitas dan transportasi, industri keuangan, industri perdagangan, jasa dan investasi. Industri barang konsumsi terdiri atas industri makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga. Pemilihan industri barang konsumsi sebagai obyek dalam penelitian dikarenakan pertumbuhan industri barang konsumsi diprediksikan akan terus meningkat. Karena menurut data Bank Dunia, pada 2003 jumlah kelas menengah di Indonesia hanya 37,7 persen populasi. Namun pada 2010 kelas menengah telah mencapai 134 juta jiwa atau 56,5 persen. Dengan adanya pertumbuhan kelas menengah, akan meningkatkan konsumsi penduduk dan dengan sendirinya prospek industri barang-barang konsumsi akan meningkat (Suprpto, dkk., 2011).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian adalah:

1. Apakah *Tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Size* berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ROA berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Profit Margin on Sales* berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Depreciation to Total Assets* berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Depreciation over Operating Profit* berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Tangibility* terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh *Profit Margin on Sales* terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Depreciation to Total Assets* terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Depreciation over Operating Profit* terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat penelitian

Manfaat yang dapat disumbangkan dari hasil penelitian dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu:

1. Manfaat Akademik

Mendukung berkembangnya ilmu pengetahuan, khususnya mengenai faktor-faktor determinan yang mempengaruhi struktur modal yang dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya dan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan struktur modal pada suatu perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian diharapkan dapat memberikan masukan informasi bagi perusahaan yang termasuk dalam industri barang konsumsi mengenai faktor-faktor determinan yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

1.5. Sistematika Skripsi

Sistematika yang digunakan oleh penulis dalam menyusun skripsi terbagi menjadi lima bab yang secara sistematis sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Dalam bab 1 berisi tentang latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

BAB 2 : TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Dalam bab 2 berisi tentang penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian, landasan teori, model penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Dalam bab 3 berisi tentang desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengumpulan sampel, analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab 4 berisi tentang karakteristik obyek penelitian, deskripsi data, analisis data dan pengujian hipotesis serta pembahasan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab 5 berisi tentang simpulan dan saran yang diharapkan berguna bagi pihak yang berkepentingan.