

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Semakin berkembangnya perusahaan manufaktur go-public di Indonesia yang terdaftar di dalam BEI menjadi perhatian menarik bagi investor maupun pemegang saham karena objek itu yang berperan penting terhadap nilai suatu perusahaan dimana ini dikaitkan dengan kebijakan pendanaan suatu perusahaan. Setiap informasi yang relevan tentang emitan, dengan cepat diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga ataupun perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien.

Dalam kenyataannya pemegang saham itu akan tertarik ketika perusahaan yang ditanamkan modal pastinya merupakan perusahaan yang sudah memiliki nilai profit yang tinggi ataupun diatas rata-rata, itu menyebabkan seorang pemegang saham ataupun investor menanamkan *trust* yang tinggi pada setiap perusahaan, karena menjadi kebutuhan setiap investor untuk mendapatkan informasi guna mengambil keputusan yang efisien dan tidak salah dalam melakukan investasi. Investasi tidak mungkin bisa lepas dari

yang namanya pajak memungkinkan investor untuk mendapatkan pajak yang sesuai dengan apa yang diinvestasikannya, bentuk penghematan pajak sering dilakukan guna meminimalkan biaya pajak yang bisa berupa pembebanan biaya dan amortisasi

Profitabilitas merupakan ukuran efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan atau investasi. Proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini adalah rasio basic earning power yang dihitung dari EBIT dibagi dengan Total Aktiva. Perusahaan yang sudah *well established* akan lebih mudah mendapatkan akses di pasar modal, kemudahan akses tersebut membuat perusahaan besar mempunyai fleksibilitas yang besar dalam mengatur struktur modalnya. Ukuran perusahaan pada penelitian ini dihitung dengan logaritma natural dari total aktiva. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham&Houston, 2001).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan

rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ferry dan Jones dalam Sujianto, 2001). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Setelah kegiatan operasional perusahaan telah berjalan dengan lancar dan pendapatan yang diperoleh juga stabil serta perusahaan sudah dapat memperoleh laba, maka langkah selanjutnya adalah keputusan mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Fred J Weston dan Eugene F Brigham, 2005). Manajer keuangan harus memikirkan dengan tepat jika perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham agar pada tahun berikutnya operasional perusahaan bisa berjalan dengan baik. Sebaliknya, jika perusahaan itu menahan laba terlebih dahulu maka laba tersebut bisa dilakukan untuk ekspansi perusahaan, dengan dilakukan ekspansi memungkinkan laba akan menjadi lebih besar, sehingga diharapkan dapat menambah kesejahteraan bukan hanya untuk pihak yang mengelola selain itu manajer keuangan dapat memutuskan kebijakan dividen kapan dividen itu dibagi dan kapan pula dividen itu ditahan.

Disamping itu, struktur modal merupakan peranan penting karena struktur modal merupakan utang ataupun aset yang dimiliki perusahaan. Artinya disini merupakan cakupan yang mempengaruhi nilai perusahaan karena erat pengaruhnya dalam menentukan profitabilitas yang didapat perusahaan dikarenakan dari struktur modal antara utang lebih sedikit dengan aset yang itu bisa didefinisikan menjadi laba perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio biaya depresiasi dan amortisasi terhadap total aktiva sebagai proksi dari NDTs. Peneliti mengambil data dan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang sudah go-public. *Non-debt tax shield* atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga pinjaman yang dibayarkan. Menurut Bradley *et.,al.* (1984) dalam Qudriah dan Muid, 2014, *non-debt tax shield* tersebut berupa depresiasi aktiva tetap. Semakin tinggi depresiasi suatu perusahaan, maka semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar dengan menjaminkan aset dari perusahaan.

Disamping itu, Modigliani and Miller (1963) memperpanjang penelitiannya dan diasumsikan bahwa terdapat pajak yang telah diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki utang tetapi tidak memiliki resiko karena beban bunga dan utang dapat mengurangi pajak perusahaan dengan demikian beban bunga dan beban utang bertindak sebagai pemberi pajak. Biaya dan rata-rata

tertimbang sebagai kenaikan struktur modal, sehingga perusahaan mencoba untuk membiayai kegiatan operasi dengan mendapatkan sebanyak banyaknya modal melalui peningkatan pinjaman yang mereka dapat, dan semakin tinggi proporsi utang maka akan menjadikan penghematan pajak semakin besar. Penelitian tentang struktur modal sudah banyak dilakukan namun memberikan hasil dan signifikansi yang berbeda-beda. Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal yang pertama adalah penelitian milik Penelitian yang dilakukan oleh prasetyo utomo (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan penggunaan hutang dalam struktur modal, terutama dengan kemampuan memperoleh pinjaman, tetapi dinyatakan oleh Firnanti (2011), karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Selanjutnya, penelitian oleh Alib (2014), yang mengemukakan tentang pengaruh *Size* terhadap struktur modal. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Adanya Ketidakkonsistenan dari berbagai hasil dan signifikansi peneliti sebelumnya menjadi alasan utama dilakukannya penelitian ini. Selain

itu, perusahaan manufaktur mempunyai rasio struktur modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan industri lain di bawah sub sektor *miscellaneous industry*, sehingga perlu diteliti faktor-faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam kebijakan pendanaannya. Dari berbagai pandangan yang sudah disebutkan diatas masih terdapat perbedaan dari hasil penelitian sebelumnya yang dapat dijadikan motivasi peneliti untuk menganalisa lebih lanjut dengan menggunakan variabel-variabel pendukung dan penambahan variabel penelitian dalam hal ini peneliti melakukan penelitian secara replikasi ekstensi dengan mengganti variabel dependen yang semula nilai perusahaan menjadi struktur modal, dalam penelitian ini peneliti memilih struktur modal sebagai dependen karena struktur modal erat pengaruhnya dengan keputusan-keputusan yang akan dilakukan oleh investor, struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar utang.

Dengan struktur modal yang baik maka nilai suatu perusahaan akan tercermin dengan baik dimata para calon investor. Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengubah barang mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi kemudian dijual ke

pelanggan. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia sehingga peneliti bisa mendapatkan sampel yang lebih banyak dibandingkan hanya pada satu emiten saja. Dengan replikasi ekstensi yang dilakukan peneliti, maka penelitian ini akan diberi judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, *Non-debt tax Shield*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal”. Saya melakukan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

## **B. Perumusan Masalah**

Perumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
3. Apakah ada pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal?
4. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal?

## **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai tujuan diantaranya :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan beberapa manfaat antara lain :

1. Bidang Teoritis

Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti lainnya yang tertarik pada bidang kajian ini dan dapat menambah pembendaharaan atas pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu ekonomi.

2. Bidang Praktis

Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen.

Bagi emiten, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap *dividend payout ratio* agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.