

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pembangunan ekonomi memiliki komponen yang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas-aktivitasnya, yaitu modal. Modal merupakan komponen yang diperlukan sebagai salah satu elemen penting dalam pembangunan setiap negara. Bagi negara berkembang, kecukupan dana cenderung menjadi masalah. Untuk mengembangkan usaha, pada prinsipnya perusahaan akan membutuhkan tambahan dana.

Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana, yaitu melalui pasar modal. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan

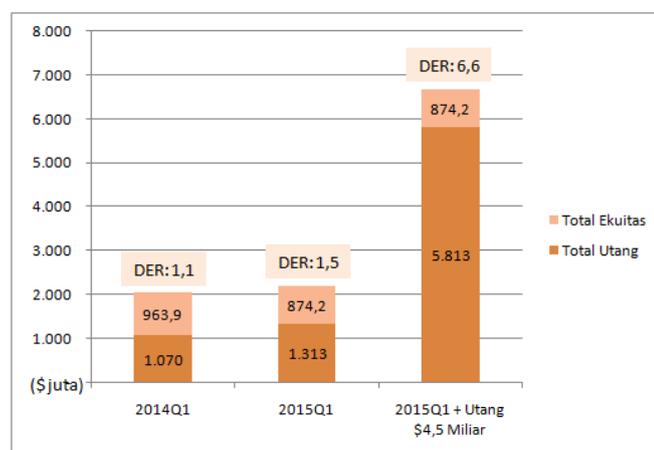
kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Menurut Bambang Riyanto (2008:240) modal dibagi menjadi dua yaitu: modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal asing atau utang yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Utang menurut jangka waktu temponya terbagi tiga yaitu utang jangka pendek, utang jangka menengah dan utang jangka panjang. Oleh karena itu komposisi antara modal dari dalam maupun luar perusahaan harus dapat dikombinasikan dengan baik agar dapat menguntungkan perusahaan.

Selain itu Bambang Ryanto (2008:294) menyatakan bahwa dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Diberitakan *Bisnis Indonesia*, untuk keperluan itu Garuda telah mendapat komitmen pendanaan \$4,5 miliar dari BOC Aviation, anak usaha Bank of China. Penandatanganan kesepakatan antara Direktur Utama Garuda M. Arif Wibowo dan Managing Director and CEO BOC Aviation Robert Martin disaksikan langsung oleh Menteri Negara BUMN Rini Soemarno di sela-sela acara Paris Air Show di Le Bourguet, Paris. "Garuda sudah bisa mencari pendanaan sendiri," ujar Rini, bangga, 16 Juni. Namun, perlu dicatat bahwa pinjaman ini tak pelak kian menggelembungkan utang Garuda. Sebagaimana diketahui, maskapai pelat merah

ini sudah memiliki utang yang cukup besar. Per kuartal I-2015, rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio/DER*) Garuda sudah mencapai 1,5 kali. Angka ini lebih tinggi dari periode yang sama tahun lalu sebesar 1,1 kali. Jika ditambah utang \$4,5 miliar ini, maka rasio utang GIAA bakal membengkak sampai 6,65 kali.



Sumber: Laporan Keuangan diolah Bareksa.com

Gambar 1.1 Grafik: DER Garuda Setelah Utang \$4,5 Miliar

Artinya, jika tidak ada suntikan modal baru dari pemegang saham, utang Garuda bisa menyentuh enam kali lipat dari modal perusahaan (*equity*). Menurut data CSI Market.com, rata-rata rasio DER perusahaan penerbangan di Amerika saja hanya empat kali. Walhasil jika DER Garuda mencapai enam kali maka kesehatan secara struktur modal jauh berkurang dan akan membebani keuangan Garuda. (Bareksa.com)

Oleh karena itu seorang manajemen harus cermat dalam menentukan struktur modal perusahaan. Manajemen memegang berbagai peranan penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan.

Menurut Rahayu (2005) ada beberapa cara untuk mengurangi terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajer. Pertama, melalui pengendalin eksternal atau mekanisme motivasional dan kedua, dengan meningkatkan penggunaan pendanaan melalui utang. Oleh karena itu kepentingan manajemen juga harus diperhitungkan dalam membuat keputusan, karena manajemen yang membuat keputusan perusahaan. Salah satu kebijakan yang harus diambil perusahaan adalah menentukan struktur modal perusahaan. Hal yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan struktur modal adalah peraturan pemerintah yaitu sistem perpajakan yang diterapkan di Indonesia.

Penerimaan negara dari sektor pajak merupakan salah satu komponen penting dalam rangka kemandirian pembiayaan pembangunan. Peranan pemerintah yang sangat menonjol dalam usahanya merangsang dan membimbing pembangunan ekonomi dan sosial negara membutuhkan biaya yang relatif cukup besar, hal ini memicu pemerintah untuk berupaya sampai tingkat penerimaan pajak paling optimal.

Optimalisasi penerimaan pajak merupakan salah satu cara mendanai pembangunan yang bersumber dari dalam negeri. Meskipun demikian dalam implementasinya seringkali ditemui banyaknya hambatan dan tantangan dalam rangka meningkatkan penerimaan pajak. Pemerintah terus berusaha melakukan upaya guna mendapatkan penerimaan negara yang besar dari sektor pajak salah satunya dengan membuat regulasi perpajakan yang menguntungkan bagi kedua belah pihak (Timbul Hamonangan Simanjuntak, 2012).

Reformasi perpajakan merupakan salah satu yang dilakukan oleh pemerintah yaitu dengan mengeluarkan kebijakan penurunan terhadap tarif pajak (*tax rate cuts*). Hal ini diatur dalam UU Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan Pasal 17 ayat (1) menyebutkan bahwa tarif pajak yang diterapkan atas penghasilan kena pajak bagi wajib pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap sebesar 28% (dua puluh delapan persen) dan ayat (2a) menyebutkan bahwa tarif diturunkan menjadi 25% (dua puluh lima persen) berlaku mulai tahun 2010. Dan Peraturan Pemerintah 46 tahun 2013 yang berlaku mulai tanggal 1 Juli 2013. Diberlakukan atas Penghasilan dari Usaha yang diterima atau diperoleh wajib pajak badan tidak termasuk Bentuk Usaha Tetap (BUT) yang memiliki peredaran bruto (*omzet*) tidak melebihi Rp 4,8 miliar dalam 1 (satu) Tahun Pajak.

Kebijakan ini tentunya akan berpengaruh terhadap beban pajak kini perusahaan secara langsung, karena beban pajak kini diperoleh melalui hasil perkalian antara penghasilan kena pajak dengan tarif pajak tahun berlaku sehingga perusahaan yang pajak terutangnya lebih besar akan lebih cenderung untuk berutang dan perusahaan yang labanya kecil cenderung tidak banyak berutang. Penggunaan utang oleh perusahaan dapat mempengaruhi penghasilan kena pajak perusahaan lebih kecil, hal ini disebabkan karena adanya beban bunga yang timbul dari utang. Selain utang perusahaan juga dapat menggunakan biaya depresiasi untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Penggunaan depresiasi untuk mengurangi penghasilan kena pajak disebut *non debt tax shield*.

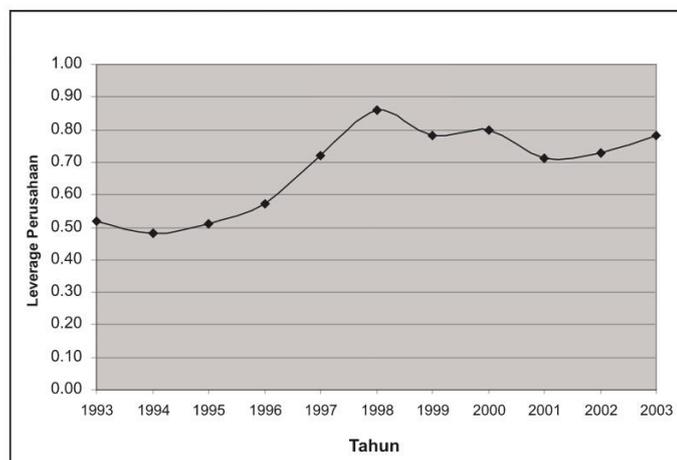
Non Deb Tax Shield merupakan manfaat pajak yang didapat perusahaan selain dari utang. Contoh dari *non debt tax shield* yaitu depresiasi. Menurut

Wildani (2012) perusahaan dengan *non debt tax shield* yang tinggi, perusahaan tidak perlu banyak berutang untuk memperoleh *interest tax shield*. Dengan adanya *non debt tax shield* tersebut, perusahaan tidak harus menggunakan utang untuk mendapatkan manfaat atas pajak. Namun, semakin tinggi nilai depresiasi perusahaan maka semakin besar aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin mudah perusahaan dalam mendapatkan utang.

Ada fenomena menarik terkait penggunaan hutang di perusahaan-perusahaan Indonesia, yaitu adanya tingkat hutang yang tinggi. Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Soleman (2008) mengenai tingkat hutang pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama satu dekade, pada tahun 1993-2003 menunjukkan bahwa komposisi struktur modal lebih banyak didominasi oleh hutang dengan tingkat *leverage* di atas 60%. Fenomena yang terjadi di perusahaan Indonesia ini menggambarkan bahwa dalam jangka panjang pendanaan perusahaan untuk aktivitas operasi sangat tergantung dengan hutang, kondisi yang tidak cukup bagus ketika ekonomi sedang turun, tentu akan memiliki resiko likuiditas yang besar bagi perusahaan.

Dominasi hutang atas ekuitas perusahaan sesuai dengan prediksi Myers (1984), serta Myers dan Majluf (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan akan melepas ekuitas untuk meningkatkan kapasitas hutang. Dengan tingkat *leverage* di atas 60% (Gambar 1.2) tentunya dapat menciptakan risiko yang berlebihan bagi perusahaan, serta dapat mengganggu tingkat kinerja perusahaan. Menurut Lasher (2003), struktur modal optimal untuk perusahaan bisnis adalah tingkat hutang antara 30%-50%. Walau kriteria ini bukan merupakan peraturan yang baku,

namun telah menjadi kebijakan yang diterima sebagai pedoman umum dalam mengelola struktur modal perusahaan. Voulgaris et al. (2002), menyatakan bahwa berdasarkan teori dan praktek keuangan bisnis, *leverage* tidaklah konstan dalam suatu sektor atau industri namun tergantung dari karakteristik perusahaan tertentu. Dalam penelitiannya, variabel karakteristik yang digunakan dalam mengukur *leverage* perusahaan manufaktur di Jerman adalah pertumbuhan aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.



Sumber : BEJ Report, 1993 – 2003

Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Rata-rata *Leverage* Tahunan untuk Perusahaan Publik Non Keuangan Tahun 1993-2003

Indonesia sebagai negara berkembang tentu hutang-hutang yang tinggi oleh perusahaannya akan memberikan konsekuensi resiko yang tinggi, mengingat rentannya perekonomian negara berkembang yang sering naik-turun. Krisis ekonomi tahun 1998 yang melanda Indonesia memberikan pelajaran bahwa tingkat hutang yang tinggi bisa berakibat bangkrutnya perusahaan karena tidak mampu membayar hutang ketika krisis terjadi. Ketika krisis terjadi, ekonomi akan turun, rupiah melemah drastis dan inflasi meningkat tinggi. Sehingga bagi

perusahaan yang mengandalkan utang akan mengalami kesulitan likuiditas. Tingginya tingkat utang di Indonesia ini menjadi fenomena yang sangat menarik untuk diteliti.

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak diuji oleh peneliti sebelumnya. Namun penelitian yang telah dilakukan menunjukkan simpulan yang beragam dengan variabel dependen yang beragam pula. Faktor-faktor yang diuji mempengaruhi struktur modal penelitian sebelumnya adalah:

1. *Debt tax shield* (Djumahir 2005)
2. *Non debt tax shield* (Djumahir 2005, Tirsono 2008, Suprianto 2009, Jemmi & Berta 2013, Karla Okta 2013, Eka Febridyanti 2014)
3. Struktur aktiva (Djumahir 2005, Jemmi & Berta 2013)
4. Pertumbuhan (Djumahir 2005, Farah & Aditya 2010, Jemmy & Bertha 2013)
5. Keunikan perusahaan (Djumahir 2005)
6. Risiko bisnis (Djumahir 2005)
7. Profitabilitas (Djumahir 2005, Tirsono 2008, Suprianto 2009, Farah & Aditya 2010, Jemmy & Berta 2013)
8. Piutang dagang (Djumahir 2005)
9. Persediaan (Djumahir 2005)
10. Beban Pajak Kini (Tirsono 2008, Suprianto 2009, Karla Okta 2013, Eka Febridyanti 2014)
11. Ukuran perusahaan (Farah & Aditya 2010, Jemmi & Berta 2013)
12. *Investment* (Tirsono 2008)

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Karla Okta Mianda (2013), yang menguji pengaruh beban pajak kini dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal. Unit yang dianalisis adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2011. Penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling*. Teknik yang digunakan untuk memilih sampel adalah teknik memilih sampel *purposive sampling*. Dengan hasil penelitian bahwa:

- Beban pajak kini berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
- *Non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil dari penelitian tersebut, penulis akan meneliti kembali apakah beban pajak kini, *non debt tax shield* memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap struktur modal periode 2009-2015. Adapun perbedaan penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya adalah sampel perusahaan dan tahun penelitian. Dalam hal ini peneliti akan mengambil sub sektor makanan dan minuman yang dianggap sebagai sub sektor andalan/unggulan dari sektor Industri Konsumsi dan juga merupakan sektor yang strategis.

Kebijakan yang diambil oleh perusahaan memiliki peran yang signifikan terhadap struktur modal seperti dalam menentukan pembiayaan perusahaan dalam bentuk hutang atau *leverage*. Menurut Kurniasih dan Sari (2013:58), *leverage* merupakan penambahan jumlah hutang yang mengakibatkan timbulnya pos biaya tambahan berupa bunga atau *interest* dan pengurangan beban pajak penghasilan wajib pajak badan. Selain itu, karakteristik perusahaan juga menjadi salah satu faktor penentu dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik melakukan penelitian dan menuliskan hasil penelitian ini dalam sebuah skripsi yang berjudul: **“Pengaruh Beban Pajak Kini dan *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015.”**

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Adapun identifikasi masalah yang penulis temukan adalah sebagai berikut:

1. Kesulitan manajer keuangan dalam menentukan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas dan risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan untuk dapat mencapai keuntungan optimal.
2. Kesulitan manajer keuangan dalam menentukan faktor modal yang harus dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang tepat. Hal tersebut berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.
3. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan struktur modal berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kebangkrutan.
4. Kebijakan pendanaan yang akan diambil oleh diambil manajemen dipengaruhi oleh kepentingan pemegang saham. Kepentingan manajemen

dan kepentingan pemegang saham yang tidak sejalan menimbulkan konflik agensi.

5. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan memperoleh pinjaman (dana eksternal)

1.2.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah merupakan uraian yang menyatakan materi yang akan diselesaikan berdasarkan latar belakang yang telah dirumuskan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana beban pajak kini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
2. Bagaimana *non debt tax shield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
3. Bagaimana struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
4. Seberapa besar pengaruh beban pajak kini dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2015 secara parsial dan simultan.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji atau menganalisis dan mengetahui tujuan adanya penelitian. Berdasarkan perumusan masalah yang dijelaskan di atas maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui beban pajak kini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui *non debt tax shield* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh beban pajak kini dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2015 secara parsial dan simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan dilaksanakan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan sumbangsih terhadap perkembangan ilmu perpajakan, khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi penulis, hasil penelitian ini merupakan pengalaman yang berharga dimana penulis dapat menambah dan memperoleh gambaran yang nyata mengenai bagaimana penerapan teori-teori yang telah dipelajari terutama dalam meningkatkan pemahaman dan wawasan keilmuan di bidang perpajakan khususnya tentang Beban Pajak Kini dan *Non debt tax shield* terhadap struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Investor. Peneliti berharap penelitian ini dapat membantu investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.
3. Bagi pihak lain, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan perbandingan yang dapat menambah pengetahuan.

1.5 Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, lokasi penelitian yang dipilih oleh peneliti adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 sampai 2015.