

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi, persaingan dalam dunia usaha semakin ketat. Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk bertahan bahkan mampu untuk berkembang agar dapat bersaing di dalam dunia usaha. Untuk dapat bertahan dan berkembang dalam dunia usaha, perusahaan memerlukan inovasi-inovasi baru agar produk yang dihasilkan diminati bahkan mampu menguasai pangsa pasar. Selain dengan menciptakan inovasi-inovasi yang baru, perusahaan juga bisa melakukan efisiensi produktivitas, baik dari segi operasional maupun dari segi pendanaan. Efisiensi produktivitas dari segi operasional dapat dilakukan dengan cara menekan biaya produksi dan/atau menambah jumlah produksi. Sedangkan efisiensi produktivitas dari segi pendanaan dapat dilihat dari struktur modalnya.

Perusahaan harus mengambil keputusan pendanaan yang tepat untuk menentukan struktur modal yang paling optimal. Struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri (Sutrisno, 2012). Jika perusahaan menggunakan modal sendiri (ekuitas) sebagai sumber pendanaan, perusahaan dapat menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) atau dengan cara menerbitkan saham. Apabila perusahaan memilih menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya untuk pembayaran deviden. Sedangkan jika perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya untuk pembayaran bunga.

Struktur modal yang diperoleh dari hutang akan memperoleh manfaat pajak. Modigliani dan Miller (1963) menemukan adanya pengaruh pajak dalam struktur modal dengan menghubungkan antara hutang dan pajak. Pajak penghasilan (*taxable income*) menjadi lebih kecil karena adanya pengurangan biaya dari beban bunga (*tax deductible of interest payment*). Hal ini diperkuat dengan adanya teori *trade-off*. Teori ini merupakan pengembangan dari teori Modigliani dan Miller. Model *static trade-off* menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal lebih menguntungkan bagi perusahaan daripada menggunakan modal sendiri (ekuitas) apabila dilihat dari sisi pajak. Teori *trade-off* mengatakan bahwa perusahaan mencari tingkat hutang yang menyeimbangkan pajak dari hutang tambahan terhadap kemungkinan biaya kesulitan keuangan. Teori *trade-off* memprediksi pinjaman moderat dari pembayaran pajak perusahaan (Myers, 2001).

Selain itu, dalam peraturan pajak penghasilan (PPh) di Indonesia terdapat perbedaan perlakuan yang besar antara bunga pinjaman dan pengeluaran dividen, bahwa bunga pinjaman dapat dikurangkan sebagai biaya (*tax deductible*) sesuai dengan Pasal 6 ayat (1) huruf a Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 sedangkan pengeluaran dividen tidak dapat dikurangkan sesuai dengan Pasal 9 ayat (1) huruf a Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008. Hal ini menyebabkan perusahaan lebih menyukai penggunaan hutang dalam struktur modalnya.

Pengurang pajak penghasilan (*tax shields*) menjadi salah satu pertimbangan untuk menentukan kebijakan struktur modal. *Tax shields* adalah kelompok penentu struktur modal yang dapat menambah atau mengurangi hutang, terdiri dari *debt tax shields* dan *non-debt tax shields*. *Debt tax shields* adalah penentu struktur modal, hutang akan ditambah jika terdapat insentif atas penambahan hutang berupa

pengurangan pajak dari pembebanan bunga hutang terhadap laba rugi (Djumahir, 2005). *Debt tax shields* sebagai pendorong bagi perusahaan untuk lebih banyak menerima pinjaman, karena bunga pinjaman yang dibebankan sebagai biaya pada perhitungan laba dan rugi akan mengurangi pajak penghasilan perusahaan (Modigliani dan Miller, 1963). Sebagai implikasinya, peningkatan tarif pajak akan meningkatkan penggunaan hutang perusahaan (Shuetrim, *et al.*, 1993). Karena pajak bagi perusahaan merupakan biaya yang dapat mempengaruhi laba atau unsur pengurang laba, untuk itu perusahaan berusaha untuk menekan pembayaran pajak. Semakin besar pajak yang harus dibayar maka semakin besar pula usaha perusahaan untuk meminimalisasikan pembayaran pajak. Jadi, semakin besar *debt tax shields* maka semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang.

Tax deductible memang akan memberikan peluang untuk meningkatkan struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang, akan tetapi bila tidak diimbangi dengan pengelolaan hutang yang baik, penggunaan hutang justru akan menjadi beban yang menyulitkan posisi keuangan perusahaan yang disebabkan oleh kewajiban untuk membayar cicilan hutang beserta bunganya. Kemungkinan yang paling buruk dari kesalahan pengambilan keputusan dalam pendanaan dengan hutang yaitu terjadinya kebangkrutan (Djumahir, 2005).

DeAngelo dan Ronald (1980) menyatakan bahwa selain bunga hutang, potongan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi dan *investment tax credit* juga dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Jadi, penghematan pajak selain dengan beban bunga hutang juga dapat berasal dari depresiasi dan amortisasi. Penghematan pajak yang berasal dari depresiasi dan amortisasi disebut dengan *non debt tax shields*.

Mason (1990) menyatakan bahwa *non debt tax shield* dikelompokkan menjadi dua yaitu, *tax loss carryforward* dan *investment tax credit*. *Tax loss carryforward* yaitu fasilitas berupa kerugian yang dapat dikompensasikan terhadap laba paling lama lima tahun kedepan dan *investment tax credit* berupa fasilitas yang diberikan oleh pemerintah yang meliputi pengurangan beban pajak, penundaan pajak, dan pembebasan pajak. Dimana *investment tax credit* sebagai proksi untuk *non debt tax shield* pada umumnya diberikan kepada perusahaan yang memiliki *tangible asset* yang besar sehingga dapat digunakan sebagai *collateral* bagi pengambilan hutang.

Choi dalam Tirsono (2008), menemukan bahwa perusahaan dengan aktiva *tangible* cenderung mengajukan lebih banyak hutang. Perusahaan yang memiliki depresiasi tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva tetap yang besar sehingga dapat digunakan sebagai *collateral* untuk mendapatkan hutang. Dengan kata lain depresiasi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Sedangkan menurut Mas'ud (2008) *tax shield effect* dengan indikator *non debt tax shield* menunjukkan besarnya biaya non kas yang menyebabkan penghematan pajak dan dapat digunakan sebagai modal untuk mengurangi hutang. Menurut Djumahir (2005) depresiasi dan amortisasi sebagai pendorong perusahaan untuk mengurangi hutang, karena depresiasi dan amortisasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang. Jadi, semakin besar *non debt tax shields* belum tentu struktur modal yang berasal dari hutang semakin kecil karena bisa saja perusahaan menjadikan aktiva tetap sebagai jaminan untuk memperoleh hutang atau perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk memperoleh aktiva.

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *debt tax shields* dan *non debt tax shields* terhadap struktur modal dilakukan oleh Djumahir (2005). Penelitian tersebut memberikan bukti empiris bahwa variabel *debt tax shields* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan variabel *non debt tax shields* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Homaifar, *et al.*, (1994) dalam penelitiannya mengenai model empiris dari struktur modal menyatakan bahwa *non debt tax shield* mempunyai pengaruh positif terhadap *leverage*. Penelitian lainnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dilakukan oleh Hidayat dan Sudarno (2013). Dalam penelitian tersebut variabel *non debt tax shields* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti hendak menguji pengaruh *debt tax shields* dan *non debt tax shields* terhadap struktur modal.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang dapat disimpulkan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah *debt tax shields* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah *non-debt tax shields* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Melihat latar belakang masalah serta rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian diharapkan untuk menemukan bukti empirik berikut:

1. *Debt tax shields* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
2. *Non-debt tax shields* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan wawasan kepada perusahaan tentang bagaimana mengambil keputusan pendanaan yang bisa dipengaruhi oleh *debt tax shield* dan *non debt tax shield*. Perusahaan diharapkan dapat mengambil keputusan pendanaan yang paling optimal untuk perusahaannya karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan dapat merugikan perusahaan. Untuk itu perusahaan harus lebih cermat dalam pengambilan keputusan ini. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk diadakan penelitian selanjutnya.