

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan globalisasi yang begitu besar menimbulkan persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat, sehingga perusahaan harus melakukan pengembangan usaha dalam mengantisipasi persaingan bisnis tersebut. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar dituntut untuk melakukan pengembangan usaha dalam mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin global. Dalam mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan tambahan modal berupa utang maupun ekuitas. Besarnya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat menentukan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya (Maulina, dkk, 2018).

Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari internal dan eksternal perusahaan. 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. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam

perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang (Hidayat dan Sudarno, 2013).

Perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan. Menurut struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Faktor-faktor struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal (Maulina, dkk, 2018).

Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain meliputi *tax shields*, tingkat pertumbuhan dan *operating leverage*. Pajak juga merupakan hal yang sangat penting dalam menentukan struktur modal. Penghematan pajak merupakan nilai besarnya pajak yang dapat dihemat jika perusahaan menggunakan utang. Penghematan pajak merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dari digunakannya utang. Semakin besar penghasilan kena pajak perusahaan, maka semakin besar penghematan pajak yang diperoleh (Maulina, dkk, 2018). Hasil penelitian Maulina, dkk (2018), Hidayat dan Sudarno (2013) menunjukkan bahwa *tax shields* tidak

berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian hasil penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015) menunjukkan bahwa *tax shields* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Demikian halnya dengan hasil penelitian Primantara dan Dewi (2016), Nasimi (2016) serta hasil penelitian MacKinlay (2012) yang menunjukkan bahwa *tax shields* berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang. Jika pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat penjualan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat signifikan (Maulina, dkk, 2018). Hasil penelitian Maulina, dkk (2018) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Sawitri dan Lestari (2015), Hidayat dan Sudarno (2013) serta hasil penelitian Nasimi (2016) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal.

Operating leverage menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya untuk memperbesar hasil pengembalian. Semakin tinggi *operating leverage* suatu

perusahaan, semakin besar risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut (Maulina, dkk, 2018). Hasil penelitian Maulina, dkk (2018) menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian Mohohlo dan Hall (2018), Nasimi (2016) serta hasil penelitian Guner (2016) menunjukkan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa teori yang mendasari struktur modal perusahaan menurut Brigham dan Houston (2011:183) ialah Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa, perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan) dan apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu. Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan permasalahan yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan yang mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Terdapat pula *Asymmetric Information Theory* yang menyatakan tentang situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor (Sawitri dan Lestari, 2015).

Dari beberapa penelitian sebelumnya dengan hasil yang berbeda - beda, peneliti tertarik untuk mengangkat kembali penelitian tentang nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Maulida (2018). Perbedaan dengan penelitian Maulida (2018) adalah pertama, perbedaan periode penelitian, jika penelitian Maulida (2018) periode penelitiannya adalah 2014-2016, maka dalam penelitian ini periodenya adalah 2015-2018. Perbedaan selanjutnya yaitu pada obyek penelitian, dalam penelitian Maulida (2018) obyek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil berjudul **“Pengaruh *Tax Shields*, Tingkat Pertumbuhan dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015-2018”**.

1.2 Ruang Lingkup

Mengingat begitu luasnya permasalahan yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, agar permasalahan yang diteliti lebih terfokus maka dalam penelitian ini peneliti membatasi permasalahan sebagai berikut :

1. Menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan periodisasi tahun 2015-2018.

2. Masalah yang diteliti dibatasi pada pengaruh *tax shields*, tingkat pertumbuhan dan *operating leverage* terhadap struktur modal.
3. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen yaitu *tax shields*, tingkat pertumbuhan dan *operating leverage* sebagai variabel independen, sedangkan struktur modal sebagai variabel dependen.

1.3 Perumusan Masalah

Permasalahan yang ada dalam penelitian ini adalah adanya fluktuasi struktur modal yang ditandai dengan tingginya utang yang membiayai modal perusahaan, hal tersebut disebabkan karena beberapa aspek :

1. *Tax Shields*, tingginya pajak yang harus dibayarkan perusahaan akibat dari digunakannya utang dalam struktur modal.
2. Tingkat pertumbuhan, penjualan perusahaan yang tidak naik secara signifikan dan bersifat fluktuatif, yaitu naik turun.
3. *Operating Leverage*, tingginya biaya tetap sehingga menyebabkan berkurangnya laba sebelum bunga dan pajak.

Berdasarkan latar belakang diatas, yang menyatakan menganalisis keterkaitan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka penulis mengidentifikasi pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *tax shields* terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *tax shields* terhadap struktur modal.
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.
3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal.

1.5 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Untuk peneliti selanjutnya / kalangan akademisi : hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai studi komparatif bagi peneliti yang mendalami masalah ini. Serta memberikan kontribusi untuk memperkaya wacana dan referensi seputar *tax shields*, tingkat pertumbuhan, *operating leverage* dan struktur modal. Dan diharapkan dapat menjadi sarana untuk mendulang inspirasi positif dan kreatif yang kemudian berdampak pada perbaikan kedisiplinan sebagai seorang akuntan mengenai struktur modal.

2. Kegunaan Praktis

- a. Untuk mahasiswa : kegunaan penelitian ini adalah sebagai bahan perbandingan antara teori yang telah diberikan pada masa kuliah dengan kenyataan yang ada dan juga menambah pengetahuan dan

pengalaman penulis serta untuk menerapkan teori-teori yang didapat selama masa perkuliahan.

- b. Untuk Praktisi : memberikan informasi yang memungkinkan bagi para praktisi manajemen perusahaan, analis keuangan, investor dan kreditor mengenai pentingnya *tax shields*, tingkat pertumbuhan, *operating leverage* dan struktur modal.

