

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan berusaha untuk terus memaksimalkan kinerjanya dengan terus meningkatkan berbagai faktor yang ada dalam perusahaan. Salah satu faktor yang sangat ideal dalam mendapatkan laba yang besar dalam sebuah perusahaan yakni dengan meningkatkan produksi barang atau produk. Peningkatan produksi bukanlah hal yang mudah, sebab membutuhkan dana yang besar. Keadaan ini akan memaksa perusahaan untuk mencari sumber pendanaan yang erat kaitannya dengan modal sendiri, berasal dari investasi saham maupun hutang. Konstruksi dana tersebut dalam suatu perusahaan sering dikenal dengan struktur modal.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal (Riyanto, 2001:22)

Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru (Horne and Wachowicz, 2007:211). Pernyataan tersebut mengisyaratkan bahwa apabila perusahaan ingin mendapatkan dana segar dalam meningkatkan kinerjanya, sebaiknya perusahaan mempertimbangkan pilihan modal yang terbaik demi mencapai efisiensi. Sebab dalam kedua jenis modal tersebut mengandung kelebihan dan kelemahan dalam mencapai kinerja yang terbaik.

Kinerja keuangan perusahaan yang dikaitkan dengan struktur modal perusahaan dapat diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman". Semakin tinggi rasio, semakin endah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya (Menurut Darsono, 2005: 54).

Debt to Equity Ratio sederhananya merupakan hasil bagi antara total hutang dengan modal perusahaan. Total hutang merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total shareholder's equity merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar termasuk kreditur (Hermuningsih, 2012: 234-235).

Struktur modal dalam perusahaan menjadi penting karena akan mampu untuk menentukan langkah selanjutnya manajer untuk menggunakan pembiayaan dari internal perusahaan atau dari luar. Sebagaimana yang tertera dalam konsep *Pecking Order Theory* dikatakan bahwa Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan dalam rangka memenuhi pendanaan (Husnan, 2009: 324).

Pendanaan yang akan dipilih perusahaan dalam meningkatkan dan memperbaiki struktur modalnya dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Hal tersebut sebagaimana yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2006: 39) bahwa ada 12 faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas (rentabilitas), pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Salah satu faktor yang fundamental terkait dengan pendanaan yakni rentabilitas perusahaan. Rentabilitas perusahaan disebut juga dengan Profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2009:304).

Rasio rentabilitas juga dapat dikatakan sebagai asio yang digunakan untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan dalam operasi disebut rasio rentabilitas". Besar kecilnya nilai rentabilitas tergantung dari keuntungan yang diperoleh dan modal yang dimiliki dalam menjalankan usaha. Menurut Kasmir dalam Kaunang (2013: 651) bahwa rasio rentabilitas atau profitabilitas dapat diukur dengan rasio *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share*. Rasio Rentabilitas lebih diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) sebab rasio ini

mampu untuk menggambarkan kemampuan setiap lembar saham dalam menghasilkan laba.

Earning Per Share (EPS) menurut Tandelilin (2001: 373), merupakan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang. Dalam rasio EPS mengandung arti bahwa saham perusahaan perlembarannya mampu untuk menghasilkan setiap rupiah keuntungan bagi kelangsungan perusahaan.

Hubungan antara rasio rentabilitas yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) dengan struktur modal perusahaan yakni negatif. Artinya semakin besar rasio rentabilitas maka akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Alasannya sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Hermuningsih, 2012: 235). Dengan demikian, teori ini memprediksikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Masih terkait dengan struktur modal, rasio ini dapat juga diakibatkan oleh tingkat pajak perusahaan. Pajak merupakan jumlah yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang

ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Sementara Pajak juga merupakan hal yang sangat penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Keuntungan dari digunakannya utang yaitu adanya keringanan pajak atau penghematan pajak. Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan akibat dari digunakannya utang dalam struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 180) bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hubungan antara tingkat pajak dengan struktur modal perusahaan yakni positif (semakin besar pajak yang dibayarkan kepada Pemerintah maka perusahaan akan cenderung memilih pendanaan dari luar perusahaan atau dengan menerbitkan obligasi yang sifatnya sebagai hutang perusahaan).

Hal yang sama juga dijelaskan dalam *Trade off theory* bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan hutang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Besarnya pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dapat dilihat dari rasio pajaknya.

Semakin tinggi pajak yang ditanggung perusahaan, semakin besar daya tarik perusahaan untuk menggunakan hutang (Shanti dan Sudjarni, 2015: 680).

Penelitian ini difokuskan pada Perusahaan Asuransi karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki saham defensif yakni perusahaan yang tidak akan terganggu dengan gejala sosial politik dan ekonomi karena produk-produk yang dihasilkan merupakan produk dengan tingkat permintaan yang tinggi. Sehingga dengan demikian perusahaan akan lebih leluasa untuk memilih pendanaan dengan saham ataupun dengan hutang. Tabel 1 berikut menggambarkan data keuangan perusahaan:

Tabel 1: Perkembangan Data EPS, Tingkat Pajak dan Struktur Modal Perusahaan Asuransi

No	Kode	Perusahaan	Tahun	STRUKTUR-MODAL	RENTABILITAS	PAJAK
1	ABDA	PT. Asuransi Bina Arta Tbk	2013	164,000	185,220	17.287,000
			2014	120,000	277,460	16.437,000
			2015	133,000	432,600	10.411,000
			2016	128,000	157,190	23.724,000
			2017	118,000	118,240	10.631,000
2	AHAP	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	2013	196,000	43,090	1.075,000
			2014	197,000	44,410	2.781,000
			2015	152,000	9,690	2.972,000
			2016	152,000	9,690	2.972,000
			2017	91,000	-6,670	217,000
3	AMAG	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk	2013	72,000	52,660	25.400,000
			2014	60,000	42,120	8.681,000
			2015	74,000	38,740	18.199,000
			2016	95,000	26,050	8.540,000
			2017	119,000	20,700	7.321,000
4	ASBI	PT. Asuransi Bintang Tbk	2013	212,000	113,620	6.338,000
			2014	219,000	54,430	4.291,000
			2015	207,000	161,880	2.272,000
			2016	203,000	43,920	3.426,000

			2017	172,000	27,020	722,000
5	ASDM	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	2013	456,000	171,050	6.253,000
			2014	502,000	196,540	6.607,000
			2015	493,000	230,590	14.210,000
			2016	291,000	203,390	145,000
			2017	369,000	132,850	6.628,000
6	ASJT	PT. Asuransi Jaya Tania Tbk	2013	133,000	18,850	3.034,000
			2014	104,000	58,480	402,000
			2015	135,000	59,380	4.273,000
			2016	133,000	39,500	4.542,000
			2017	133,000	45,060	3.459,000
7	ASRM	PT. Asuransi Ramayana Tbk	2013	537,000	157,150	7.676,000
			2014	500,000	271,810	9.983,000
			2015	418,000	297,620	15.575,000
			2016	362,000	295,390	14.679,000
			2017	332,000	237,680	9.167,000
8	LPGI	PT. Lippo General Insurance Tbk	2013	57,000	527,560	11.225,000
			2014	65,000	852,490	15.052,000
			2015	75,000	517,720	17.146,000
			2016	94,000	554,390	2.774,000
			2017	92,000	311,520	3.879,000
9	MREI	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	2013	142,000	268,450	14.102,000
			2014	147,000	298,510	23.822,000
			2015	131,000	348,920	27.993,000
			2016	146,000	375,520	13.911,000
			2017	150,000	221,240	3.654,000
10	PNIN	PT. Paninvest Tbk	2013	28,000	196,110	11.146,000
			2014	34,000	229,580	25.498,000
			2015	30,000	153,830	18.534,000
			2016	30,000	153,830	18.534,000
			2017	21,000	191,450	1.175,000

Sumber: www.idx.co.id, 2018

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa adanya berbagai masalah mengenai struktur modal. Hal tersebut karena nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan cenderung sangat besar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang sangat besar. Hal ini tentunya akan sangat

berdampak pada kinerja keuangan lainnya. Rasio hutang terhadap modal yang lebih besar 100% menggambarkan adanya gejala kesulitan perusahaan di masa mendatang untuk melaunasi hutang jangka panjang.

Disamping itu, perusahaan terus mengalami peningkatan laba namun masih tetap saja meningkatkan hutangnya. Sebagaimana diungkapkan oleh Hermuningsih, (2012: 235) bahwa apabila perusahaan memiliki laba besar maka akan cenderung memilih pendanaan dengan saham sehingga hutang akan berkurang. Hal tersebut dapat dilihat pada PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk tahun 2015. Dimana EPS meningkat namun DER meningkat juga dengan pesat.

Kemudian untuk tingkat pajak pada tabel di atas juga cenderung fluktuatif. Hubungan antara tingkat pajak dengan struktur modal perusahaan yakni positif. Namun pada kenyataannya pada perusahaan PT. Lippo General Insurance Tbk tahun 2015 terjadi hal yang bertentangan dengan teori tersebut. Dapat dilihat bahwa ketika pajak yang dibayarkan perusahaan mengalami penurunan, tingkat hutang perusahaan malah mengalami peningkatan yang pesat pada tahun 2015 tersebut.

Berbagai masalah tersebut menjadi landasan bagi peneliti untuk malakukan penelitian dengan fokus pada kedua variabel bebas tersebut. Disamping itu, hal ini karena adanya acuan dari beberapa penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Overesch dan Voeller (2013) serta Shubita dan alsawalhah (2012).

Berdasarkan penjelsan di atas, sehingga peneiti mengambil judul yakni tentang “Pengaruh Rentabilitas dan Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 memiliki hutang yang lebih besar dibaningkan dengan modal. Semestinya dengan adanya laba yang terus meningkat perusahaan harusnya tidak meningkatkan hutangnya.
2. Adanya kenjangan antara teori yang menyatakan bahwa rentabilitas dengan hutang memiliki hubungan yang negatif. Hal tersebut terlihat pada perusahaan PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk tahun 2015.
3. Kemudian Adanya kesenjangan antara teori yang menyatakan bahwa tingkat pajak dengan hutang memiliki hubungan yang positif. Hal tersebut terlihat pada perusahaan PT. Lippo General Insurance Tbk tahun 2015

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka rumusan masalah yang dapat disimpulkan yaitu:

1. Apakah rentabilitas (*Earning Per Share*) dan tingkat pajak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
2. Apakah rentabilitas (*Earning Per Share*) dan tingkat pajak berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini oleh peneliti yakni sebagai berikut ini:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial rentabilitas (*Earning Per Share*) dan tingkat pajak perusahaan terhadap struktur modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan rentabilitas (*Earning Per Share*) dan tingkat pajak perusahaan terhadap struktur modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan dalam penelitian ini, maka hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya:

1.5.1 Manfaat Teoretis

Memberikan tambahan pengetahuan dan sumbangan yang positif terhadap ilmu pengetahuan serta sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut khususnya mengenai pengaruh rentabilitas (*Earning Per Share*) dan tingkat pajak terhadap struktur modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI.

1.5.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Dapat menerapkan ilmu dan teori yang diperoleh pada saat mengikuti perkuliahan dengan permasalahan yang sebenarnya, sehingga memperoleh gambaran yang jelas sejauh mana tercapai keselarasan antara pengetahuan secara teoritis dan praktiknya.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan informasi mengenai tingkat pengaruh rentabilitas dan tingkat pajak terhadap struktur modal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

c. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan mampu menjadi bahan referensi penelitian lain terkait judul ini.