

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi dan perkembangan teknologi menjadikan persaingan dunia bisnis antar perusahaan semakin ketat. Hal ini menyebabkan perusahaan berupaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk dan pencapaian laba yang maksimal, tetapi juga harus meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang keberadaannya akan berpengaruh dalam menentukan besarnya keuntungan yang akan diperoleh.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Perusahaan membutuhkan pendanaan untuk memenuhi modal dalam usaha bisnisnya, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Ditinjau dari asalnya, sumber dana dibedakan menjadi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Menurut Riyanto (2011:133) sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau diperoleh sendiri dalam perusahaan berupa laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan berupa pembelanjaan dengan hutang (*debt*

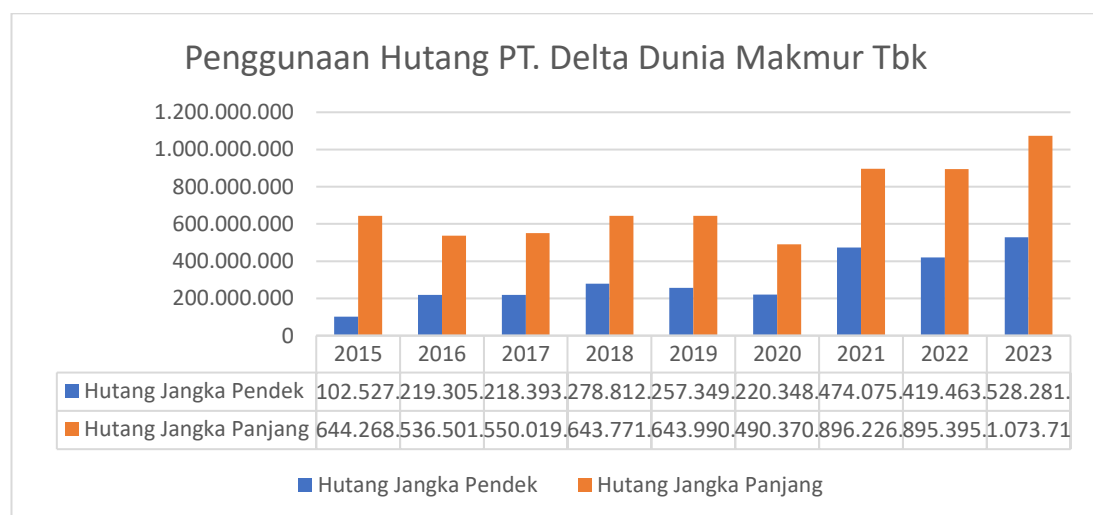
financing) dan pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*) (Pakaya, 2019:2). Pembelanjaan dengan hutang bisa diperoleh dari pinjaman, sedangkan pembelanjaan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Menurut Sudana (2015:164) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendirinya yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan penentuan tentang proporsi tertentu dari total modal yang dibutuhkan perusahaan yang akan didanai dengan hutang dan ekuitas. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara *risk* dan *return*. Menggunakan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemilik saham Perusahaan. Namun, menggunakan banyak utang pada umumnya akan meningkatkan pengembalian atas ekuitas. Ketepatan dalam pemilihan modal, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, sehingga nantinya perusahaan dan pemegang saham mendapatkan keuntungan yang optimal juga. Dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan harus mempertimbangkan variabel yang mempengaruhinya karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan suatu perusahaan. Struktur modal mempunyai peran penting bagi perusahaan, sehingga manajer dituntut agar mewujudkan struktur modal dengan optimal dengan cara menghimpun dana dari luar maupun dalam perusahaan secara efisien, dengan

begitu kemampuan meminimalisir biaya modal yang ditanggung perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2013:22) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur menggunakan rasio perbandingan antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri melalui *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. *Long Term Debt to Equity Ratio* yang semakin besar menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang. Berikut disajikan data penggunaan hutang pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk :



Sumber : Laporan Keuangan PT. Delta Dunia Makmur Tbk tahun 2015-2023

Gambar 1.1

Grafik Penggunaan Hutang PT. Delta Dunia Makmur Tbk 2015-2023

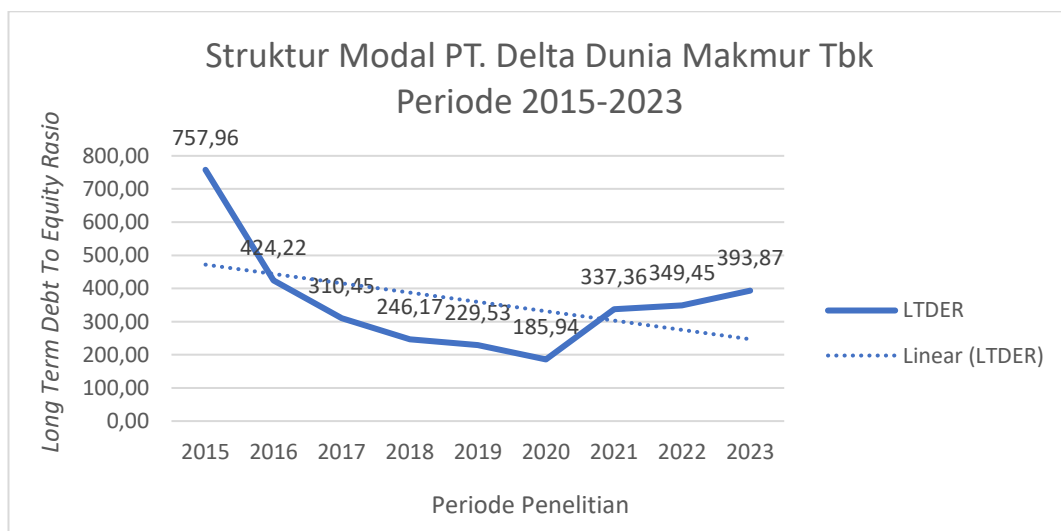
Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa PT. Delta Dunia Makmur Tbk lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang daripada hutang jangka pendek. Perkembangan penggunaan hutang jangka panjang tertinggi terjadi pada tahun 2016 dan berikutnya tahun 2023, yang berarti pada tahun tersebut penggunaan hutang jangka panjang pada struktur modal yang digunakan perusahaan tersebut mengalami peningkatan.

Long Term Debt to Equity Ratio berkaitan dengan tingkat risiko perusahaan, dimana semakin tinggi rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi risiko yang akan ditanggung perusahaan (Fajriyati, 2017:8). Ketika pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri berarti rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* diatas satu. Hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal optimal dimana seharusnya jumlah utang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri (Fajriati, 2017:2). Terlalu banyak hutang bisa menghambat perkembangan perusahaan sehingga para investor akan berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik pada tingkat rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* yang besarnya kurang dari satu karena jika lebih dari satu maka risiko perusahaan semakin meningkat.

Salah satu sektor perusahaan yang menjadi sorotan di kalangan investor adalah perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian negara. Salah satu perusahaan dari sektor ini adalah perusahaan

pertambangan batu bara yang mampu memberikan kontribusi besar bagi pendapatan negara khususnya Indonesia. Indonesia sangat dikenal sebagai negara penghasil batu bara di dunia, dan pada tahun 2023 Indonesia berada pada posisi ke tiga penghasil batu bara hingga mencapai 563,73 juta MT (Widyastuti, 2023).

PT. Delta Dunia Makmur Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang kontraktor penambangan batu bara dengan anak perusahaan terbesar kedua di Indonesia berdasarkan volume produksi. PT. Delta Dunia Makmur Tbk berdiri pada tanggal 26 November 1990 dan bergabung di Bursa Efek Indonesia pada 15 Juni 2001. Bisnis utama perusahaan ini mulai dari pengupasan lapisan tanah penutup, penambangan batu bara, pengangkutan batu bara, serta reklamasi dan rehabilitasi tanah. Adapun gambaran struktur modal PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2015-2023 dapat dilihat pada Gambar 1.2.



Sumber : Laporan Keuangan PT. Delta Dunia Makmur Tbk tahun 2015-2023

Gambar 1.2

Grafik Struktur Modal PT. Delta Dunia Makmur Tbk. Periode 2015-2023

Berdasarkan fenomena pada Gambar 1.2 kondisi struktur modal pada tahun 2015-2020 mengalami penurunan. Akan tetapi pada tahun 2021 ke 2023 mengalami kenaikan yang cukup tinggi namun kenaikan ini dianggap masih stabil karena masih berada di bawah nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* tahun 2015. Kenaikan nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* ini dikarenakan nilai liabilitas perusahaan meningkat sebesar 82,77 % atau senilai Rp405.856.745. Untuk tahun 2022 nilai liabilitas mengalami penurunan. Kemudian tahun 2023 nilai liabilitas mengalami peningkatan kembali sebesar 19,91% atau senilai Rp178.317.124. Secara keseluruhan PT. Delta Dunia Makmur Tbk memiliki pendanaan yang lebih tinggi dari liabilitas daripada ekuitasnya.

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa nilai struktur modal PT. Delta Dunia Makmur Tbk berada di atas satu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari hutang untuk aktivitas investasinya daripada modal sendiri. Hal ini tidak sejalan dengan teori struktur modal optimal, dimana seharusnya jumlah hutang tidak boleh lebih dari modal sendiri. Tingginya struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) pada suatu perusahaan menunjukkan semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dimana ketika perusahaan lebih menggunakan pendanaan dari pinjaman (hutang) maka akan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Besarnya beban pinjaman yang ditanggung oleh perusahaan juga dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan tidak boleh lebih besar dari satu dalam hal ini jumlah liabilitasnya tidak boleh lebih besar daripada ekuitasnya karena

akan berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan (Santika and Sudiyatno, 2011:173). PT. Delta Dunia Makmur Tbk dapat dikatakan kurang baik dalam hal pendanaan modal, karena pendanaannya lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri. Nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan lebih banyak memiliki risiko yang tinggi pula dibandingkan perusahaan yang nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* nya rendah. Sementara itu, kebanyakan para investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* rendah. Oleh karena itu, perlu diadakannya pertimbangan antara penggunaan dana yang sumbernya dari luar perusahaan guna meminimalisir risiko dan memperoleh struktur modal yang optimal.

Menurut Hayat et al., (2018:121) terdapat faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan yaitu struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, tingkat penjualan, risiko bisnis, konservatisme manajemen, pajak, dan cadangan kapasitas peminjaman. Sedangkan Brigham dan Houston (2014:188) mengatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Namun penulis lebih tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain pajak dan *leverage* operasi.

Pajak merupakan jumlah yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan tarif pajak yang ditentukan oleh pemerintah atas pendapatan, kekayaan, atau kegiatan ekonomi untuk mendanai kebutuhan negara (Pakaya, 2019:5-6). Sebuah perusahaan wajib untuk membayar pajak karena pajak merupakan iuran wajib kepada negara berdasarkan Undang-Undang. Pembayaran pajak akan memberikan dampak positif atas penilaian total perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Perusahaan harus mengetahui tarif dan ketentuan perpajakan yang diatur dalam Undang-Undang perpajakan untuk mengelola pajaknya. Salah satu cara untuk mengukur seberapa baiknya perusahaan dalam mengelola pajaknya yaitu dengan melihat tarif pajak efektifnya (*Effective Tax Rate*) dengan cara membandingkan total beban pajak dengan laba sebelum pajak.

Manajemen perusahaan umumnya akan melakukan berbagai cara untuk meminimalkan beban pajak dengan cara perencanaan pajak yang sesuai dengan aturan perpajakan. Misalnya, Ketika pendanaan berasal dari utang maka utang tersebut akan menimbulkan biaya, dengan demikian biaya tersebut akan mengurangi penghasilan kena pajaknya juga. Perencanaan pajak dilakukan umumnya untuk meminimumkan kewajiban pajaknya. Manajemen perusahaan harus memahami kebijakan-kebijakan perpajakan dalam melakukan perencanaan pajak karena untuk meminimumkan kewajiban pajak, hanya dapat dilakukan dengan memanfaatkan celah pada ketentuan perpajakan yang telah ditetapkan. Terdapat beberapa aspek yang harus diperhatikan untuk melakukan perencanaan pajak yang memiliki kaitan dengan struktur modal adalah penggunaan utang,

karena beban yang ditimbulkan dari utang dapat memberikan manfaat pajak dan utang dapat dijadikan sumber pendanaan suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2006:180) mengatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus di bayar menjadi lebih rendah. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hubungan antara pajak dengan struktur modal perusahaan adalah positif. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal (Rahmadiani and Yuliandi, 2020:34). Semakin tinggi pajak yang dibayarkan kepada pemerintah maka perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan dari luar perusahaan sebagai hutang perusahaan guna mendapatkan penghematan pajak.

Leverage operasi merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya tetap agar dapat meningkatkan perubahan hasil penjualan terhadap *Earning Before Interest Taxes* (Yuliarti, 2020:7). *Leverage* operasi digunakan untuk mengukur perubahan penjualan terhadap keuntungan operasi atau mengukur perubahan pendapatan. Tinggi atau rendahnya *leverage* operasi perusahaan dapat mempengaruhi besarnya laba yang dihasilkan akibat dari perubahan penjualan perusahaan tersebut (Ehrhardt dan Brigham, 2019:604). Perubahan volume penjualan akan meningkatkan laba perusahaan dengan itu perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk pendanaan operasionalnya. *Leverage* operasi akan menguntungkan bagi perusahaan jika pendapatan setelah dikurangi biaya variabel lebih besar dari biaya tetapnya. Penelitian yang dilakukan Fifi Dwi Yuliarti dan Triyonowati (2020:18) menjelaskan bahwa

leverage operasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi *leverage* operasi perusahaan menunjukkan biaya tetap yang digunakan perusahaan semakin besar. Semakin tinggi pembiayaan tetap namun perubahan penjualan relatif kecil maka akan meningkatkan struktur modal. Ketika perusahaan dihadapkan pada kondisi yang biaya tetapnya tidak dapat dipenuhi oleh dana internal maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai pendanaan. Sebaliknya ketika terjadi peningkatan penjualan dan mampu menghasilkan laba yang maksimal maka perusahaan akan mengandalkan menggunakan dana internalnya dan menghindari penggunaan hutang.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan bahwa penurunan struktur modal perusahaan yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER). Penurunan struktur modal tersebut dapat dipengaruhi oleh pajak dan *leverage* operasi. Oleh karena itu, penulis mengambil judul penelitian **“Pengaruh Pajak dan *Leverage* Operasi terhadap Struktur Modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa terjadinya penurunan struktur modal yang akan diukur menggunakan rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk dapat disebabkan oleh pajak dan *leverage* operasi. Oleh karena itu dapat dibuat beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pajak, *leverage* operasi dan struktur modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk

2. Bagaimana pengaruh pajak dan *leverage* operasi terhadap struktur modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pajak, *leverage* operasi, dan struktur modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk
2. Pengaruh pajak dan *leverage* operasi terhadap struktur modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat, yakni :

1. Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi tambahan ilmu pengetahuan berupa informasi dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan analisis pengaruh pajak dan *leverage* operasi terhadap struktur modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk sehingga dapat dijadikan bahan tambahan referensi bagi penelitian berikutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan agar memahami faktor pajak dan *leverage* operasi yang dapat mempengaruhi struktur modal dan dijadikan tolak ukur pemikiran

dalam menyusun struktur modal yang optimum sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dijadikan bahan pertimbangan dan informasi bagi investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek yang mempengaruhinya, serta sebagai masukan mengenai kinerja perusahaan sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk yang datanya diperoleh dari web resmi yaitu www.deltadunia.com

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan akan berlangsung selama 11 bulan, dimulai pada September 2023 sampai Juli 2024. Jadwal penelitian terlampir.