

**PENGARUH PROFITABILITAS, PAJAK, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2010**

Salman Hafidz Iriansyah
I Made Dana

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: salman.hafidz.iriansyah@gmail.com / telp: +62 3618 641 31

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 – 2010" bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, pajak, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan dan parsial terhadap struktur modal pada perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis diketahui bahwa profitabilitas, pajak, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan industri rokok di BEI Periode 2007 – 2010. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan industri rokok di BEI Periode 2007 – 2010. Pajak dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan secara parsial pada perusahaan industri rokok di BEI periode 2007 – 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas, pajak, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama menyebabkan perubahan keputusan pendanaan pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010 dengan asumsi faktor lain konstan.

Kata kunci: Profitabilitas, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan

ABSTRACT

The research, entitled "Effect of Profitability, Tax, and Corporate Growth in Funding Decisions Against Cigarette Industrial Company in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2007 to 2010" aims to determine the influence significance of profitability, tax and growth simultaneously and partially on the capital structure the cigarette industry companies in Indonesia Stock Exchange Period from 2007 to 2010. The analysis tool used is multiple linear regression. The results of the analysis it is known that profitability, tax and growth simultaneously have significant the funding decisions on the cigarette industry companies on the Stock Exchange Period from 2007 to 2010. Profitability partially significant negative influence on funding decisions at the cigarette industry companies on the Stock Exchange Period from 2007 to 2010. Tax and Corporate Growth in partial positive and significant impact on funding decisions partially on the cigarette industry companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) period from 2007 to 2010. The results showed that changes in profitability, tax and corporate growth together cause changes in the funding decisions cigarette company in Indonesia Stock Exchange (IDX) the period 2007 to 2010, assuming other factors constant.

Key word: Profitability, Tax, and Corporate Growth

PENDAHULUAN

Salah satu aspek keuangan yang penting dalam perkembangan perusahaan adalah aktivitas pendanaan atau biasa disebut keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan di`gunakan perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajemen keuangan dalam usahanya untuk memperoleh dana guna memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan.

Sartono (2001:248) menyatakan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yang perlu dipertimbangkan yaitu tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa faktor – faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan pendanaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Sejauh ini banyak dilakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Francisco Sogorb (2003) dalam penelitiannya pada Usaha Kecil Menengah (UKM) di Spanyol menunjukkan bahwa faktor – faktor yang menentukan keputusan struktur modal yang optimal adalah profitabilitas, pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur

aktiva, dimana pajak dan profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, serta memiliki hubungan positif signifikan dengan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh Shan Khan (2007) menunjukkan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan, berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Pada penelitian Sintanggang dan Wardiawati (2007) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Narayan Rao dan Jijo Lukose (2003) menunjukkan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, pajak, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva. Hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas, pajak, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Rumini (2001) menunjukkan bahwa pajak, pertumbuhan perusahaan, keadaan pasar modal, dan inflasi berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan, Riyanto (2001:10) memiliki pengertian yaitu keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur

modal yang optimal. Fungsi penentuan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat – syarat paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan sifat dan biaya dari masing – masing sumber dana memiliki konsekuensi yang berbeda

Sumber – Sumber Pendanaan

Riyanto (2001:209) menyatakan bahwa ditinjau dari asalnya, sumber modal (pendanaan) dapat dibedakan menjadi dua, yaitu.

1) Sumber Intern

Modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan seperti akumulasi penyusutan (Depresiasi) perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan (*Retained Net Profit*). Besarnya akumulasi penyusutan setiap tahunnya tergantung pada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sementara sebelum depresiasi tersebut digunakan mengganti aktiva tetap yang akan diganti, dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Selama waktu depresiasi merupakan sumber dana atau modal didalam perusahaan itu sendiri.

2) Sumber Ekstern

Dana – dana yang sumbernya dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan dana ini disebut “modal asing” atau pembelanjaan asing atau pembelanjaan dengan hutang (*Debt Financing*). Sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambi bagian didalam perusahaan adalah merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan dan dana ini dalam perusahaan tersebut disebut “modal sendiri” dimana metode pembelanjaan dana dari pemilik yang disebut pembelanjaan sendiri (*Equity Financing*).

Faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan yang diterapkan perusahaan akan tercermin pada keputusan struktur modal perusahaan karena struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Sehingga faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat digunakan sebagai acuan dalam menetapkan keputusan pendanaan. Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan antara lain.

1) Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

- 2) Struktur aktiva
Perusahaan yang struktur aktiva cocok untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.
- 3) *Leverage* keuangan
Jika hal-hal lain tetap sama perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.
- 4) Tingkat pertumbuhan perusahaan
Perusahaan yang tumbuh dengan pesat, akan membutuhkan sumber dana dari modal ekstern lebih besar.
- 5) Profitabilitas
Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian tinggi atas investasi, menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.
- 6) Pajak
Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang.
- 7) Pengendalian
Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- 8) Sikap Manajemen

Sikap manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan pemberi peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Misalkan suatu perusahaan akan terkena penurunan peringkat obligasinya jika perusahaan tersebut menerbitkan lebih banyak obligasi. Hal ini mempengaruhi keputusan perusahaan untuk membiayai perluasan usaha dengan saham biasa.

10) Kondisi pasar

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan dalam menjual sekuritas harus menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.

11) Kondisi internal perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik bagi investor, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang daripada mengeluarkan saham.

12) Fleksibilitas Keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi.

Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan

Myers (1984) dalam *Hartono* (2004:171), hipotesis *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu. Apabila memerlukan *eksternal financing*, maka perusahaan akan

menggunakan *debt* sebelum *eksternal equity*. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar sehingga penggunaan utang dapat ditekan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal.

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2011 : 180) menyatakan 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.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perkembangan perusahaan yang diukur dengan tingkat pertumbuhan total aktiva. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Sartono (2001:248) menyatakan bahwa semakin besar kebutuhan dana, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan digunakan untuk pembiayaan investasi. Namun apabila laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan yang bersangkutan dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar

perusahaan dalam bentuk utang. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pajak, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel terikatnya adalah keputusan pendanaan yang dapat diukur dengan *debt to equity ratio*. DER adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri pada masing-masing perusahaan Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010. Yang dinyatakan dengan persentase (%).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas (X_1) adalah mengukur dalam penelitian digunakan diukur dengan ROE, yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva pada masing-masing perusahaan Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010. Yang dinyatakan dengan persentase (%).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}(t)}{\text{Total Aktiva}(t - 1)} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Perubahan pajak (X_2) adalah perubahan jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Pada penelitian ini digunakan perubahan pajak yang merupakan nilai dari pajak saat ini dikurangi

pajak sebelumnya dibagi dengan pajak sebelumnya pada perusahaan Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010. Yang dinyatakan dalam persentase (%).

$$\Delta \text{Pajak} = \frac{\text{Pajak}_{(t)} - \text{Pajak}_{(t-1)}}{\text{Pajak}_{(t-1)}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Pertumbuhan Perusahaan (X_3) merupakan tingkat pertumbuhan yang diukur dengan total aktiva perusahaan, yaitu dengan menghitung total aktiva tahun sekarang (t) dikurangi dengan total aktiva tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya (t-1) pada Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010. Satuan ukurannya adalah persentase.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif representasi realitas yang disimbolkan secara numerik (dengan angka-angka) (Sugiyono, 2006:14), Data ini berupa komponen laporan keuangan quartalan pada perusahaan industri rokok di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010 yang telah diolah dan disajikan dalam bentuk tabel rasio keuangan. Data kualitatif adalah data yang tidak berbentuk angka-angka dan tidak dapat diukur, tetapi keterangan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti dalam bentuk uraian kalimat (Sugiyono, 2006:14), Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini berupa data mengenai gambaran umum perusahaan dan hal lain yang berkaitan dengan perusahaan industri rokok di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. Dari 4 populasi tersebut, akan digunakan sejumlah sampel dengan menggunakan metode sensus yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2008:122). Berdasarkan dari pengertian tersebut, maka dapat diketahui sensus teknik penentuan sampel dengan menggunakan semua anggota populasi. Dalam penelitian ini karena jumlah populasinya sedikit (terbatas) sehingga tidak memungkinkan untuk menggunakan sampel, sehingga peneliti mengambil jumlah sampel sama dengan jumlah populasi atau disebut dengan sensus yaitu Perusahaan Industri rokok Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010 sebanyak 4 perusahaan

Dari populasi sebanyak 4 perusahaan industri rokok yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), diperoleh sebanyak 3 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Daftar perusahaan industri rokok yang dipilih sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Industri Rokok yang Dipilih Sebagai Sampel

| NO. | Nama Bank |
|-----|---|
| 1 | PT. Bentoel International Investama Tbk |
| 2 | PT. Gudang Garam Tbk |
| 3 | PT. HM Sampoerna Tbk |

Sumber : *Indonesian Stock Exchange (IDX)*

Untuk menguji hipotesis tentang pengaruh variabel bebas terhadap keputusan pendanaan, dalam penelitian ini digunakan analisis linier berganda dengan model dasar sebagai berikut:

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_i$$

Keterangan :

Y = Keputusan Pendanaan

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Perubahan Pajak

X₃ = Pertumbuhan Perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

e_i = Variabel Pengganggu (Residual Error), yang mewakili faktor lain yang berpengaruh terhadap Y, tetapi tidak dimasukkan kedalam model

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Keputusan Pendanaan adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendirinya. Besarnya Struktur Modal Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010 berkisar antara 4,40% sampai dengan 105,34%. Perusahaan dengan struktur modal tertinggi adalah PT. HM Sampoerna Tbk tahun 2007 di kuartal II sebesar 105,34%. Angka tersebut menunjukkan rasio penggunaan modal asing dan modal sendiri pada PT. HM Sampoerna Tbk. Hal ini berarti menunjukkan dalam memenuhi pendanaan perusahaan, PT. HM Sampoerna Tbk menggunakan hutang yang tinggi. PT. Gudang Garam Tbk merupakan perusahaan yang penggunaan struktur modalnya

paling rendah, yaitu 4,40%. Hal ini berarti dalam penggunaan pendanaan PT. Gudang Garam Tbk menggunakan hutang dalam jumlah yang kecil. Perusahaan – perusahaan industri rokok pada Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010 memiliki struktur modal yang berfluktuasi.

Tabel 1. Struktur Modal, Profitabilitas, Perubahan Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010 (dalam %)

| Perusahaan | Tahun | Quartal | Struktur Modal | Profitabilitas | Pajak | Pertumbuhan Perusahaan |
|---|-------|---------|----------------|----------------|---------|------------------------|
| PT. Bentoel International Investama Tbk | 2007 | I | 8,97 | 2,11 | (45,51) | 5,00 |
| | | II | 9,28 | 4,52 | 106,62 | 9,46 |
| | | III | 8,84 | 6,28 | 30,98 | 15,26 |
| | | IV | 95,68 | 7,81 | (23,94) | 24,07 |
| | 2008 | I | 93,02 | 1,03 | (85,58) | (1,02) |
| | | II | 93,58 | 2,26 | 74,72 | 5,24 |
| | | III | 91,41 | 3,16 | 73,60 | 14,86 |
| | | IV | 86,31 | 5,18 | (69,81) | (3,50) |
| | 2009 | I | 85,79 | 0,38 | 260,65 | (3,52) |
| | | II | 70,67 | 0,54 | 196,34 | 16,21 |
| | | III | 72,30 | 0,50 | 72,01 | 0,66 |
| | | IV | 78,59 | 0,50 | (30,96) | (2,67) |
| | 2010 | I | 76,77 | 0,73 | (53,05) | (2,29) |
| | | II | 74,05 | 2,35 | 136,87 | 0,20 |
| | | III | 71,16 | 4,44 | 63,04 | 1,20 |
| | | IV | 72,87 | 4,51 | 28,34 | 1,09 |
| PT. Gudang Garam Tbk. | 2007 | I | 5,45 | 1,86 | -64,90 | (3,88) |
| | | II | 5,80 | 3,40 | 79,36 | 4,73 |
| | | III | 5,91 | 5,56 | 67,98 | 4,60 |
| | | IV | 6,13 | 6,31 | 21,19 | 3,92 |
| | 2008 | I | 6,19 | 1,41 | (77,34) | 0,15 |
| | | II | 6,34 | 3,74 | 144,67 | 4,56 |
| | | III | 6,30 | 6,04 | 61,49 | 1,78 |
| | | IV | 5,69 | 7,42 | 13,84 | (5,02) |

| | | | | | | |
|---------------------------------|------|------|--------|---------|---------|--------|
| PT. HM Sampoer na Tbk. | 2009 | I | 5,57 | 3,24 | (59,95) | 0,79 |
| | | II | 5,64 | 5,91 | 122,59 | 3,30 |
| | | III | 5,42 | 9,88 | 66,70 | 5,46 |
| | | IV | 4,85 | 13,07 | 19,04 | 3,02 |
| | 2010 | I | 4,73 | 3,41 | (75,91) | (4,23) |
| | | II | 4,65 | 6,83 | 96,91 | 4,68 |
| | | III | 4,40 | 11,02 | 66,34 | 5,22 |
| | | IV | 4,43 | 14,43 | 37,13 | 7,02 |
| | 2007 | I | 18,72 | 8,66 | (73,20) | 0,03 |
| | | II | 105,34 | 14,77 | 164,11 | 15,85 |
| | | III | 17,32 | 20,47 | 11,85 | 3,14 |
| | | IV | 17,38 | 23,95 | 21,60 | 3,63 |
| | 2008 | I | 20,25 | 6,75 | (73,86) | (1,76) |
| | | II | 23,05 | 12,76 | 101,28 | (5,10) |
| | | III | 19,26 | 21,80 | 58,77 | 8,30 |
| | | IV | 5,48 | 24,60 | 32,29 | 1,90 |
| 2009 | I | 4,81 | 8,37 | (70,05) | 1,67 | |
| | II | 5,42 | 15,38 | 109,71 | 5,66 | |
| | III | 4,53 | 21,28 | 47,30 | (1,77) | |
| | IV | 4,81 | 29,88 | 20,82 | 4,06 | |
| 2010 | I | 4,52 | 8,54 | (73,77) | (6,34) | |
| | II | 7,44 | 17,47 | 91,25 | 7,37 | |
| | III | 5,99 | 25,92 | 56,32 | (1,97) | |
| | IV | 5,20 | 36,77 | 39,57 | 17,52 | |

Sumber : Lampiran 1, 2, 3 dan 4

Profitabilitas Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia

Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE), yaitu membandingkan antara *Earning After Tax* (EAT) tahun sekarang dengan total aktiva tahun sebelumnya. Besarnya profitabilitas periode 2007 – 2010 dari masing – masing perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia, dapat dilihat pada tabel 4.1 Besarnya Profitabilitas Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010 berkisar antara 0,38% sampai dengan 36,77%.

Perusahaan dengan profitabilitas tertinggi terdapat pada perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk tahun 2010 Quartal IV sebesar 36,77%. Angka tersebut menunjukkan rasio perbandingan laba setelah pajak tahun sekarang dengan total aktiva tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa PT. HM Sampoerna Tbk memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi. Namun, PT. Bentoel International Investama Tbk memiliki profitabilitas yang sangat rendah yaitu pada tahun 2009 Quartal I sebesar 0,38%.

Perubahan Pajak Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia

Pajak merupakan jumlah pajak yang dibebankan kepada masing – masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Pada penelitian ini digunakan perubahan pajak yang merupakan nilai dari pajak saat ini dikurangi pajak sebelumnya dibagi dengan pajak sebelumnya pada perusahaan. Tabel 1 menunjukkan besarnya Pertumbuhan Pajak Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010 yang berkisar antara -85,58% hingga 260,65%. Perusahaan dengan rasio perubahan pajak tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Bentoel International Investama Tbk tahun 2009 Quatal I sebesar 260,65%. Namun juga pada perusahaan PT. Bentoel International Investama Tbk pada tahun 2008 Quartal I memiliki rasio perubahan pajak yang rendah sebesar -85,58%.

Pertumbuhan Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia

Pertumbuhan perusahaan merupakan potensi pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pertumbuhan aktiva tahun sekarang dan tahun sebelumnya

yang dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan. Hal ini mengakibatkan semakin tingginya struktur modal yang diperlukan. Pada tabel 1 menunjukkan besarnya Pertumbuhan Perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010 berkisar dari -6,34% sampai dengan 24,07%. Perusahaan dengan rasio pertumbuhan perusahaan yang tinggi terdapat pada PT. Bentoel International Investama Tbk pada tahun 2007 Quartal IV sebesar 24,07%. Namun, PT. HM Sampoerna Tbk memiliki rasio pertumbuhan perusahaan yang rendah yaitu pada tahun 2010 Quartal I sebesar -6,34%.

Dari Tabel 1 juga menunjukkan bahwa PT. Bentoel International Investama Tbk dan PT. HM Sampoerna Tbk tingkat pertumbuhannya lebih banyak bernilai negatif atau menurun dari tahun ke tahun, namun lain halnya dengan PT. Gudang Garam Tbk, dimana perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan perusahaan yang meningkat setiap tahunnya. Hal ini berarti PT. Gudang Garam Tbk mengalami pertumbuhan usaha yang meningkat dari tahun ke tahun.

Pengujian Hasil Hipotesis

Hasil dari pengujian data untuk masing – masing variabel yang diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 15.0 disajikan pada lampiran 9. Hasil yang diperoleh dari analisis data tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Rangkuman Hasil Penelitian

| Variabel terikat | Variabel bebas | Koefisien regresi | t-hitung | Sig |
|------------------|----------------|-------------------|----------------------------|-------|
| Y | X1 | -1,791 | -0,442 | 0,002 |
| | X2 | 0,051 | 0,115 | 0,417 |
| | X3 | 1,172 | 0,217 | 0,137 |
| R Square | = 0,227 | | F Hitung = 4,298 | |
| Adj | = 0,174 | | Probabilitas / sig = 0,010 | |

Sumber: hasil analisis

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,442X_1 + 0,115X_2 + 0,217X_3$$

Dimana:

Y = Keputusan Pendanaan

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Pajak

X₃ = Pertumbuhan Perusahaan

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

$\beta_1 = -0,442$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar 0,442 persen dengan ansumsi variabel lainnya konstan.

$\beta_2 = 0,115$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan pajak sebesar 1% akan mengakibatkan peningkatan struktur modal sebesar 0,115 persen dengan ansumsi variabel lainnya konstan.

$\beta_3 = 0,217$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar 1% akan mengakibatkan peningkatan struktur modal sebesar 0,217 persen dengan ansumsi variabel lainnya konstan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, pajak dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2010. Perubahan profitabilitas, pajak dan pertumbuhan perusahaan secara bersama–sama menyebabkan perubahan keputusan pendanaan pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010.

Sebagai saran, Bagi peneliti berikutnya hendaknya meneliti pengaruh pajak dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia pada periode yang lain di karenakan pada penelitian ini pengaruh pajak dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap keputusan pendanaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat Cetakan Keenam. Yogyakarta : BPF.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel f. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

- Narayan Rao, S. dan Jijo Lukose, P.J. 2003. An Emprical Study on the Determinants of the Capital Structure of Listed Indian Firms. Indian Institute of Technology Bombay.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 5. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, Agus. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 5. Yogyakarta : BPFE.
- Shah dan Safiullah Khan. 2007. “Determinants of Capital Structure : Evidence from Pakistani Panel Data”. *International Review of Bussiness Research Paper Volume 3 No. 4*.
- Sitanggang, J.P. dan Wardiawati, M. 2007. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penerbitan Obligasi pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Bina Widya Vol.18 No.02.
- Sogorb, Francisco. 2003. How SME Uniqueness Affects Capital Structure. Departamento de Economía y Empresa Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas Universidad Cardenal Herrera – CEU.
- Suad Husnan dan Enni Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan)*. Edisi kelima. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kelima. Bandung : CV. Alfabeta.
- , 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kelima. Bandung : CV. Alfabeta.
- , 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kelima. Bandung : CV. Alfabeta.
- Wirawan, Nata. 2002. *Pengantar Statistik Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Edisi 1. Denpasar: fakultas Ekonomi Universitas Udayana.