

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dan globalisasi pada masa kini tentu menuntut kemampuan bersaing dalam usaha kompetitif. Hal ini menyebabkan perusahaan berupaya keras untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk dan memuaskan konsumen, tetapi mampu untuk mengelola keuangan dengan baik.

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan oleh setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usaha yang sedang berjalan. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda.

Menghadapi kondisi demikian, perusahaan harus mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik di bidang keuangan, produksi,

pemasaran dan sumber daya manusia dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan.

Semakin terbukanya akses terhadap sumber dana bagi perusahaan, selain menciptakan kemudahan juga menciptakan konsekuensi finansial yang berbeda. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara cermat sifat, manfaat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih.

Dalam keuangan modern dikenal istilah keputusan struktur modal. Hal ini berkaitan dengan penentuan tentang proporsi tertentu dari total modal yang dibutuhkan perusahaan yang akan didanai dengan utang dan ekuitas. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara *risk* dan *return*. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemilik saham perusahaan. Namun, menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Utang merupakan salah satu bentuk dana yang dapat digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Berdasarkan catatan BI, utang jatuh tempo Indonesia pada semester II-2013 mencapai 27,78 miliar dollar AS. Adapun komposisi utang yang jatuh tempo terdiri dari swasta sebesar 22,27 miliar dollar AS dan utang pemerintah senilai 5,51 miliar dollar AS.¹

¹<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2013/09/11/1301358/Pemerintah.Tidak.Bisa.Rem.Utang.Swasta>

Di dalam penggunaannya, utang memiliki keuntungan dan kelemahan. Keuntungan dari penggunaan utang adalah bunga yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan dan dengan demikian menurunkan biaya efektif dari utang. Di sisi lain penggunaan utang juga memiliki kelemahan. Pertama, penggunaan utang yang semakin tinggi akan menyebabkan pihak kreditur juga menetapkan suku bunga yang tinggi pada pinjamannya kepada perusahaan. Kedua, pada keadaan ekonomi yang menurun, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menjadi semakin besar. Apabila ternyata laba operasi perusahaan tidak mampu menutupi beban bunga, maka pemegang sahamlah yang harus menutup kekurangannya, dan perusahaan dapat bangkrut jika tidak mampu membayarnya.²

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sensitif bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal pada suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi pendanaan jangka panjang perusahaan tersebut. Manajer keuangan dituntut untuk mampu mewujudkan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, dengan begitu keputusan manajer mampu meminimalisasi biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan tersebut merupakan konsekuensi yang harus

² Glenn Indrja, dkk, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007", Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 tahun ke-2 September-Desember 2011

diambil. Ketika manajer menggunakan utang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kreditur. Namun bila perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan.³

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu utang (*debt financing*).⁴

Debt to Equity Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan modal sendiri.⁵ *Debt to Equity Ratio* yang semakin besar menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang yang mencerminkan perusahaan relatif tinggi sehingga nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak jumlah utang perusahaan.

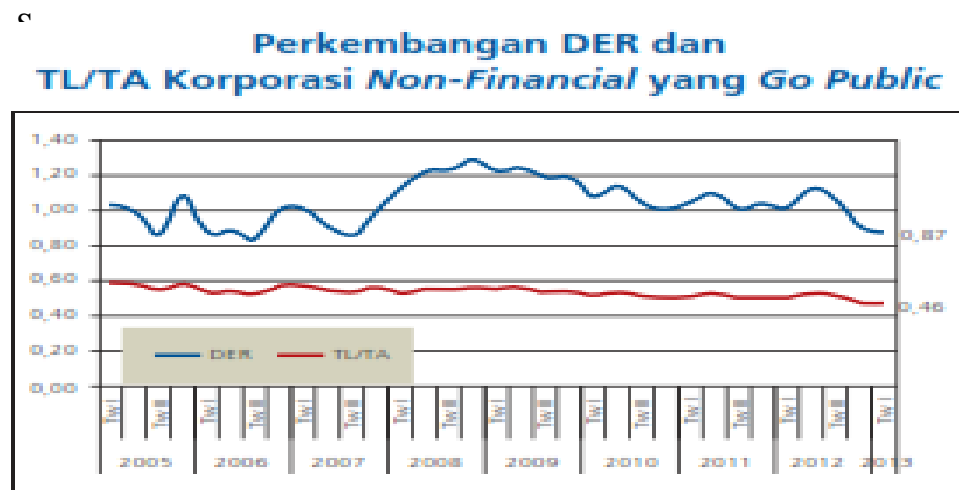
³ Endang Sri Utami, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal", Fenomena.Maret 2009, Volume 7, No.1, p. 39

⁴ D. Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2011), p.256

⁵Dyah Maytariana," Faktor-faktor Fundamental yang mempengaruhi Struktur Modal", p. 1 www.administrasibisnis.studentjournal.ub.ac

Berikut disajikan data perkembangan DER pada korporasi *non-financial* yang *Go Public* di Indonesia,

Gambar I.1.



Sumber: Publikasi Perbankan dan Stabilitas Keuangan Bank Indonesia, tahun 2013⁶

Grafik di atas menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan non-financial yang *Go Public* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Perkembangan tertinggi pada tahun 2008 dan berikutnya tahun 2012, yang berarti pada tahun tersebut penggunaan utang pada struktur modal yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan tersebut mengalami peningkatan.

Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan yaitu perusahaan yang dikelompokkan dalam sektor industri *Real Estate, Property and Building Construction*. Di Indonesia perusahaan di sektor industri tersebut berkembang dengan baik, hal ini dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang *listing* dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun ke

⁶ http://www.bi.go.id/id/publikasi/perbankan-dan-stabilitas/kajian/Documents/KSK_21092013_final.pdf

tahun semakin meningkat yaitu pada periode 2010 berjumlah 47 perusahaan menjadi 53 perusahaan pada periode tahun 2012.⁷ Meskipun ada beberapa perusahaan yang mengalami krisis namun dapat dipertahankan. Perbedaan-perbedaan yang terjadi pada perusahaan sektor pembangunan tersebut dipengaruhi oleh faktor pendanaan yang tidak sama tergantung pada kondisi dan jenis perusahaan.

Alasan pemilihan sektor industry *Real Estate, Property and Building Construction* adalah semakin maraknya perusahaan yang bergerak di bidang tersebut, serta utang dengan nilai tinggi yang dimiliki oleh perusahaan. Namun, tidak heran bila banyak orang yang menginvestasikan dananya pada sektor *Real Estate, Property and Building Construction* karena saham perusahaan sektor ini tahan krisis.

Financial data & ratios dalam *IDX quarterly statistics* menggambarkan DER perusahaan yang bergerak di bidang *Real Estate and Property* berfluktuatif secara signifikan pada periode tahun 2010 - 2012.

Tabel I.1.

Debt to Equity Ratio Perusahaan Real Estate and Property yang listed di BEI (Tahun 2010 s.d. 2012)

No	Nama Perusahaan	DER			
		2010	2011	2012	Average
1.	Agung Podomoro Land Tbk.	2.15	1.10	1.41	1.55

⁷ <http://www.idx.co.id>

2.	Alam Sutera Realty Tbk.	0.91	1.13	1.45	1.16
3.	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	1.87	1.85	2.45	2.06
4.	Jaya Real Property Tbk.	1.07	1.22	1.31	1.20
5.	Lippo Cikarang Tbk.	1.99	1.77	1.28	1.68
6.	Lippo Karawaci Tbk	1.40	0.84	1.06	1.10
7.	Pakuwon Jati Tbk	1.79	1.25	1.44	1.49
8.	Summarecon Agung Tbk	1.78	2.11	2.47	2.12

Sumber: Data Statistik Bursa Efek Indonesia⁸, data diolah penulis tahun 2014

Dari Tabel I.1 di atas menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) per tahun dari tahun 2010-2012 pada sampel perusahaan *Real Estate, Property and Building Construction* berfluktuasi. Terdapat delapan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DER di atas satu selama periode 2010-2012 yaitu Agung Podomoro Land Tbk., Alam Sutera Realty Tbk., Gowa Makassar Tourism Development Tbk., Jaya Real Property Tbk., Lippo Cikarang Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk., dan Summarecon Agung Tbk.. Nilai DER yang lebih tinggi dari satu menunjukkan bahwa utang lebih besar daripada modal sendiri, ini berarti penggunaan utang lebih besar yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung biaya modal yang lebih besar pula, sebanding dengan risiko yang dihadapinya.

Variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam

⁸ *Ibid*

menjalankan kegiatan bisnisnya.⁹ Dalam hal ini perusahaan lebih memaksimalkan penggunaan dana ekuitas yang dimiliki.

PT Total Bangun Persada, Tbk. (TOTL) mengalami penurunan margin laba bersih di kuartal III-2013 sekira satu persen menjadi Rp. 151 miliar atau 8,68 persen dibandingkan tahun lalu sebesar Rp. 176 miliar atau 9,91 persen. Direktur TOTL Moeljati Soetrisno mengatakan penurunan laba bersih diakibatkan oleh beban upah pekerja yang mengalami peningkatan.¹⁰

Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan mengalami peningkatan dalam beban tetap operasional perusahaan. Risiko ini timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan risiko yang tinggi akan menurunkan jumlah utang yang digunakan karena beban bunga pinjaman akan menambah beban tetap yang akan semakin membebani perusahaan.

Sebuah perusahaan sebagai Wajib Pajak Badan memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran pajak kepada Negara. Dasar perhitungan besar pajak yang harus dibayar oleh perusahaan adalah Penghasilan Kena Pajak yang dapat dilihat pada laporan laba rugi yang disusun dengan peraturan dan ketentuan pajak. Laporan keuangan yang

⁹ Endang Sri Utami, *Op.Cit*, p. 43

¹⁰ <http://property.okezone.com/read/2013/12/06/471/908328/ongkos-untuk-ahli-konstruksi-kian-mahal>

disusun sesuai dengan Pasal 4 ayat (4) Undang-undang No. 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang No. 28 Tahun 2007, yang menyatakan:

“Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan Wajib Pajak yang wajib menyelenggarakan pembukuan harus dilampiri dengan laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi serta keterangan lain yang diperlukan untuk menghitung besarnya Penghasilan Kena Pajak.”¹¹

Faktor yang mendorong sebuah perusahaan meningkatkan utangnya adalah tingkat keuntungan pajak yang didapat dari beban bunga yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi pajak yang harus disetorkan kepada Negara. Tingkat keuntungan dan pajak suatu perusahaan mempunyai hubungan yang positif, sehingga perusahaan tersebut memiliki motivasi untuk mengurangi pajak perusahaan, yang antara lain dapat dilakukan dengan meningkatkan utangnya.¹²

Peningkatan beban bunga yang dapat mengurangi pajak dibatasi oleh Negara untuk meminimalisasi kesalahan dalam pembukuan, perusahaan perlu membatasi rasio utangnya seperti yang diungkapkan oleh Menteri Keuangan Indonesia yaitu Agus Martomardojo,

“Jadi disampaikan, kami ingin tegaskan perlu satu pembatasan terkait rasio pinjaman daripada perusahaan-perusahaan. Karena banyak sekali perusahaan-perusahaan yang klaim biaya bunga yang tidak wajar terhadap pengurangan pajak.”¹³

¹¹ <http://www.pajak.go.id/dmdocuments/UU-28-2007.pdf>

¹² Dyah Maytariana, *Op. Cit*, p. 2

¹³ <http://economy.okezone.com/read/2013/01/17/20/747679/menkeu-banyak-celah-ngemplang-pajak-di-perusahaan>

Pada tahun 2013 pemerintah melakukan pembatasan rasio DER untuk sektor swasta. Utang luar negeri swasta yang semakin tinggi membuat pemerintah melakukan pembatasan tersebut. Ketentuan DER yang ditetapkan yaitu sebesar 30% modal dan 70% utang.¹⁴

Menurut Wakil Ketua Umum Kamar Dagang dan Industri (Kadin) Indonesia, Hariyadi Sukamdani membantah upaya pihak swasta berutang dalam jumlah besar sebagai upaya penghasilan bruto dalam penghitungan pajak penghasilan badan.¹⁵

Alasan diadakannya penelitian ini yaitu untuk mengkaji pengaruh variabel risiko bisnis dan pajak terhadap struktur modal. Apakah hasil dari penelitian ini akan bersifat konsisten terhadap perusahaan-perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* di Indonesia, serta melanjutkan dan menyempurnakan penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian ini mencoba untuk menjelaskan bagaimana pengaruh risiko bisnis dan pajak terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* yang terdaftar di BEI periode 2012.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Risiko Bisnis dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012”.

¹⁴<http://www.republika.co.id/berita/koran/news-update/13/04/29/mm0wba-kadin-nilai-pembatasan-utang-kontraproduktif>

¹⁵ *Ibid*

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah dalam penentuan kebijakan struktur modal perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Tingginya penggunaan utang dalam kebijakan struktur modal
2. Tingginya rasio DER
3. Tingginya beban tetap operasional perusahaan meningkatkan risiko bisnis
4. Beban bunga dari penggunaan utang mengurangi pajak perusahaan
5. Adanya pembatasan rasio utang oleh pemerintah

C. Pembatasan Masalah

Kebijakan struktur modal pada perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* ditentukan oleh berbagai faktor. Faktor yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah risiko bisnis dan pajak.

Ketertarikan penulis untuk meneliti struktur modal pada perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* adalah tingginya penggunaan utang, tingginya beban tetap operasional dan penggunaan beban utang sebagai pengurang pajak perusahaan tersebut. Maka pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah pengaruh risiko bisnis yang diukur dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*) dan pajak yang diukur dengan ETR (*Effective Tax Rate*) terhadap struktur modal pada

perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka permasalahan penelitian yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal?
2. Apakah terdapat pengaruh antara pajak dengan struktur modal?
3. Apakah terdapat pengaruh antara risiko bisnis dan pajak secara bersama-sama terhadap struktur modal?

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi yang berguna untuk pengembangan penelitian struktur modal perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* terutama dalam hal risiko bisnis dan pajak.

2. Manfaat Praktis

Dapat dijadikan masukan kepada pihak manajemen keuangan perusahaan sektor *Real Estate, Property and Building Construction* terutama dalam hal penentuan kebijakan struktur modal yang optimal dan perusahaan dapat memahami faktor risiko bisnis dan pajak yang mempengaruhi struktur modal.