

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era digital ini kondisi ekonomi berubah berupa bentuk dan benda pemuas kebutuhan manusia. Para inovator membuat produk baru yang mengubah bentuk kebutuhan konsumen akan bagaimana mereka memenuhi kebutuhannya. Hal ini mendesak para perusahaan untuk beradaptasi dan juga para investor mencari produk baru ini yang dapat menjadi *market leader* untuk produk barunya. Beradaptasinya perusahaan akan kondisi ini pastinya akan meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba perusahaan yang berkelanjutan dapat mencerminkan baiknya kinerja perusahaan, namun terdapat berbagai hambatan dalam menjalankannya salah satunya adalah mengenai masalah modal untuk mendanai aktivitas perusahaan dan investasi perusahaan.

Perusahaan mendanai aktivitas dan investasi berasal dari sumber dana yang didapatkan secara internal dan eksternal. Pendanaan yang diperoleh secara internal adalah pendanaan bersumber dari operasi perusahaan, sedangkan pendanaan eksternal diperoleh dari kreditur dan investor. Keputusan pendanaan akan tercemin dari struktur modal perusahaan.

Utang merupakan sumber dana yang disukai oleh perusahaan. Hal ini dibuktikan sejak tahun 2014 utang perusahaan di Indonesia terus meningkat. Peningkatan utang perusahaan swasta dapat diamati yang di mana perusahaan

swasta mempunyai utang sebesar USD.163.592 juta pada tahun 2014, USD.168.123 juta pada tahun 2015, USD.161.722 juta pada tahun 2016, dan USD. 172.534 juta pada tahun 2017. Namun, jika diamati proporsi utang sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan tidak selalu mengalami peningkatan. Pada subsektor konstruksi terjadi penurunan penggunaan utang dari tahun 2014 sampai 2016 dan kembali meningkat pada tahun 2017, sedangkan pada subsektor properti dan *real estate* penggunaan utang meningkat dan menurun tiap tahunnya (Bank Indonesia, 2018). Kondisi penggunaan utang yang terjadi pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan tidak sesuai dengan keseluruhan perusahaan swasta di Indonesia.

Menurut Wiyono dan Kusuma dalam Ahmad et. al, (2017) struktur modal merupakan kombinasi yang terdiri dari utang dan modal perusahaan, dimana digunakan untuk mendanai aktiva perusahaan dan aktivitas perusahaan. Penentuan Struktur modal melibatkan pertukaran risiko dan pengembalian. Penggunaan utang yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung, namun penggunaan utang yang lebih besar pada umumnya akan meningkatkan pengembalian atas ekuitas (Brigham dan Houston, 2011: 155). Menganalisis situasi dan mencoba menemukan struktur optimal dalam praktiknya akan sulit untuk mengestimasi secara pasti.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas

keuangan (Brigham dan Houston, 2011: 118). Penelitian ini mengambil empat faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Berikut peneliti yang sudah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal Umer (2014), Mardiyati et. al, (2014), Bhawa & Dewi (2015), Sheisarvian et. al, (2015), Serrasqueiro & Caetano (2015), Ahmad et. al, (2017), Kanita & Hendryadi (2017), dan Mardiyati et. al, (2018).

Berdasarkan *pecking order theory* profitabilitas mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas yang mencerminkan *earning* yang nantinya menjadi laba ditahan dan menjadi sumber dana internal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* pada umumnya memiliki jumlah pinjaman yang sedikit. Menurut penelitian Umer (2014), Mardiyati et. al, (2014), Bhawa & Dewi (2015), Sheisarvian et. al, (2015), Serrasqueiro & Caetano (2015), Ahmad et. al, (2017), Kanita & Hendryadi (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap DER. Namun terdapat penelitian yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif berdasarkan Mardiyati et. al, (2018) dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada penelitian Puspitasari & Manik (2016)

Non-debt tax shield (NDTS) merupakan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain utang (Prasetya & Asandimitra, 2014). Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga utang adalah depresiasi atau penyusutan. Depresiasi yang tinggi hasil penggunaan aktiva yang baik akan memperoleh penjualan yang lebih tinggi dan perusahaan akan mendapatkan dana

internal yang lebih tinggi. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan memilih dana internal lebih menyukai dana internal sebagai sumber pendanaan. Menurut Jain (2015) *non-debt tax shield* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap struktur modal. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian Umer (2014) dan Krisnanda & Wiksuana (2015) *non-debt tax shield* memiliki hubungan signifikan positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan *trade off theory* yang merupakan penukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan risiko yang ditimbulkan yaitu potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011: 183). Dengan ini perusahaan dapat menggunakan utang sebagai cara untuk menurunkan nilai pajak. Namun, penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Dalam pemanfaatan utang tersebut perusahaan memerlukan kemampuan untuk menampung risiko tersebut.

Struktur aktiva merupakan salah satu kemampuan perusahaan untuk menampung risiko tersebut. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan memberikan sinyal positif berupa kepercayaan kepada kreditur. Ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar atas utang kepada kreditur, maka aktiva yang besar tersebut menjadi jaminan untuk pinjaman yang telah dilakukan (Ahmad et al., 2017). Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi mampu menanggung jumlah utang yang besar. Berdasarkan Ratnaningsih (2016) struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap DER. Sehingga semakin tinggi struktur aktiva perusahaan akan meningkatkan struktur modal yang lebih menggunakan utang dalam pendanaanya.

Akan tetapi menurut Mardiyati *et. al*, (2018) dan Puspitasari & Manik (2016) struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap DER sebagai *proksi* struktur modal.

Struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut Ahmad *et. al*, (2017) ukuran perusahaan akan mempengaruhi banyaknya penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memberikan sinyal positif bagi kreditur dikarenakan kreditur berfikir bahwa perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ahmad *et. al*, (2017), Kanita & Hendryadi (2017) dan Mardiyati *et. al*, (2018) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap DER. Namun, menurut Bhawa & Dewi (2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Dari uraian yang telah penulis uraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan judul penelitian “**Pengaruh Profitabilitas, *Non-Debt Tax Shield*, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017**”

1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini digunakan sebagai pedoman bagi penulis untuk melakukan penelitian secara cermat dan tepat sesuai dengan prinsip-

prinsip penelitian ilmiah. Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah maka pokok permasalahan yang dapat dijadikan bahan penelitian adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan agar penelitian tersebut dapat memberikan manfaat yang sesuai dengan apa yang diinginkan. Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan *Non-Debt Tax Shield* terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,
3. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,
4. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, yaitu

1. Manfaat teoritik
 - a. Penelitian ini dapat menjadi bahan pijakan dan referensi bagi peneliti yang melakukan pengembangan penelitian selanjutnya.
 - b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan suatu perusahaan dalam penentuan struktur modal.
2. Manfaat praktis
 - a. Bagi perusahaan, hasil penelitian dapat menjadi bahan pengetahuan akan penentuan struktur modal perusahaan
 - b. Bagi kreditur dan investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap kreditur dan sebagai bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

