

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Hal ini disebabkan karena keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal perusahaan tersebut, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, baik utang jangka panjang dan utang jangka pendek, saham preferen dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Perlu adanya peran manajer perusahaan dalam menentukan struktur modal yang paling optimal. Struktur modal yang optimal dari sebuah perusahaan akan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Perusahaan harus cermat dalam mengambil setiap keputusan yang berhubungan dengan kelangsungan perusahaannya. Keberhasilan atau kegagalan yang dirasakan sebuah perusahaan di masa mendatang, tidak lepas dari keputusannya di masa lalu atau masa sekarang. Perusahaan yang sudah *go public* sering kali dalam perjalanan bisnisnya membutuhkan sebuah dana tambahan cukup besar untuk melakukan ekspansi. Perusahaan tersebut memiliki berbagai macam cara pendanaan, seperti mengeluarkan surat utang, menerbitkan, dan menjual saham baru (Salim, 2010 : 73).

Perusahaan harus mempertimbangkan semua pilihan yang ada sebelum memilih sumber dana tertentu, memahami berbagai sumber dana yang tepat untuk jenis usahanya, melihat risiko yang akan dihadapi dari sumber pendanaan tersebut, serta menilai seberapa besar tingkat pengembalian yang dapat diterima oleh perusahaan itu sendiri. Keputusan pendanaan yang telah dibuat dapat dilihat pada struktur modal perusahaan tersebut.

Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham. Dapat dikatakan bahwa dua sumber pendanaan ini mengeluarkan biaya yang mencerminkan tingkat keuntungan yang diminta oleh investor atau kreditor atas sejumlah dana yang diberikan kepada perusahaan sebagai konsekuensi perusahaan atas keputusan pendanaannya. Pihak manajemen yang tidak membuat keputusan dengan cermat, akan menimbulkan biaya tetap berupa biaya modal atau tingkat keuntungan yang diminta oleh investor atau kreditor yang tinggi seperti beban bunga sehingga menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi rendah.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan

Houston (2001) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Tetapi dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu antara lain pertumbuhan penjualan, tingkat pajak, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan utang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memilih untuk memperoleh modal kerja tambahan dengan menggunakan pinjaman atau utang.

Besar atau kecilnya tingkat pajak yang harus dibayar perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan khususnya penambahan pada proporsi hutang. Karena pencatatan tingkat pajak perusahaan yang di golongkan dalam akun utang perusahaan akan memberikan kontribusi kepada proporsi struktur modal perusahaan. Sehingga semakin besarnya tingkat pajak yang harus dibayar oleh perusahaan akan mempengaruhi posisi struktur modal.

Pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko bisnis. Semakin tinggi proporsi utang perusahaan, maka risiko kebangkrutan akan semakin meningkat. Perusahaan yang menggunakan utang dalam pendanaannya memiliki risiko tidak mampu melunasi utang tersebut kepada kreditur. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi akan menghindari untuk menggunakan utang sebagai pendanaannya. Perusahaan berusaha untuk tidak meningkatkan risiko yang berkaitan dengan pengembalian hutang.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Menurut Fitri Mega Mulianti (2010 : 91) semakin besar ukuran perusahaan maka makin besar dana investasi yang dapat diperoleh dari utang. Aktifitas perusahaan besar lebih dikenal oleh publik dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut menyebabkan kebutuhan utang perusahaan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin transparan dalam pengungkapan kinerja perusahaan kepada pihak luar. Dengan demikian, perusahaan menjadi lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman karena dipercaya oleh kreditur.

Perusahaan yang menggunakan pendanaan dari pihak eksternal perlu memperhitungkan tingkat profitabilitas. Kartika (2009 : 111) menyatakan bahwa biaya langsung dari pendanaan eksternal lebih tinggi dari pada pendanaan internal, sehingga dapat mempengaruhi tingkat

profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal tersebut dapat memberi kepastian pada kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan investor menarik dananya dari perusahaan serta menimbulkan keraguan bagi kreditur.

Penelitian Ida Maftukhah (2012) yang menyatakan bahwa tingkat pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian oleh Ali Kesuma (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Friska Firmanti (2011), yang menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, *time interest earned*, risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Fitri Mega Mulianti (2010) dalam penelitiannya menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut, variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas perusahaan dan kebijakan utang perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan , likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahidahwati (2002).

Steven dan Lina (2011) dalam penelitiannya mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan manufaktur meneliti deviden, investasi perusahaan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel yang akan diukur. Penelitian tersebut menyatakan bahwa deviden, struktur aset perusahaan, dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Sedangkan investasi, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.

Yeniatie dan Destriana (2010) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan non keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Chandra (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh atas kebijakan utang perusahaan. Struktur aset dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan. Sedangkan tiga variabel lainnya yakni kepemilikan manajerial, kebijakan deviden dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.

Motivasi penelitian ini adalah hasil penelitian yang dilakukan Glenn, Nur dan Annisa (2011) yang menyimpulkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah tidak memasukkan variabel tingkat pajak dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *real estate and property* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama empat tahun, yaitu dari tahun 2011 sampai dengan 2014. Penelitian ini pun memiliki judul sebagai berikut: “ANALISIS PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, TINGKAT PAJAK, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014)”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah :

Apakah pertumbuhan penjualan, tingkat pajak, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat pajak terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Adapun beberapa manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

Membantu perusahaan menentukan keputusan yang tepat dalam hal pendanaan sehingga mencapai keberhasilan. Oleh karena dengan keberhasilan tersebut, diharapkan perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan tersebut.

2. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan memahami faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan untuk sebagai dasar melakukan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Pembaca

Membantu pembaca mendapatkan pengetahuan yang lebih luas mengenai struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Diharapkan juga, pembaca bisa menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan untuk memutuskan mengenai pendanaan perusahaan.



## **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini meliputi bab Pendahuluan, Tinjauan Pustaka, Metode Penelitian, Analisis Data, Pembahasan, dan Penutup. Bab-bab dalam penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut :

### **BAB I           PENDAHULUAN**

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II           TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis.

### **BAB III          METODE PENELITIAN**

Pada bab ini akan membahas jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional dan analisis data.

### **BAB IV          ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisi tentang hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, analisis dan pembahasan yang terdiri dari uji data dan uji hipotesis.

### **BAB V           PENUTUP**

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan dan saran.