

BAB I PENDAHULUAN

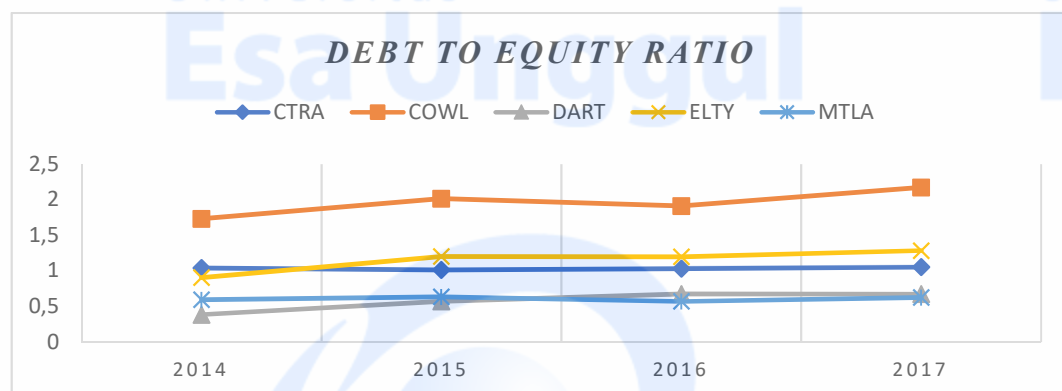
1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan didunia bisnis saat ini menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilai perusahaan. Banyak perusahaan melakukan berbagai cara untuk dapat bersaing dengan perusahaan yang lain (Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta, 2016) [1]. Perkembangan bisnis yang terus tumbuh dan terus berkembang di era global ini sangat memberikan dampak pada perusahaan untuk dapat mengatasi persaingan usaha yang sangat ketat. Dengan adanya persaingan usaha yang ketat tersebut perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dibandingkan dengan perusahaan pesaingnya. Persaingan yang tajam antar perusahaan terjadi diperusahaan Properti dan *Real Estate*. Perusahaan yang bergerak dibidang Properti dan *Real Estate* diminta untuk mampu memberikan kelebihan dan keunggulan yang lebih dibandingkan kompetitornya. Mau tidak mau perusahaan harus mampu untuk menyesuaikan produk yang dihasilkan dapat berinovasi, membuat serta melaksanakan strategi yang baik agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya, baik secara individual maupun secara korporasi (Thomi Irvan, 2016) [2].

Keuangan perusahaan merupakan salah satu yang terpenting dalam aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan keberlangsungan hidup perusahaan yang didalamnya mencakup keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab atas keuangan perusahaan harus mampu mengambil tindakan dengan baik mengenai keuangan perusahaan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan. Baik itu dalam penganggaran pembiayaan perusahaan maupun sumber pendanaan lainnya. Manajer juga harus mampu mengelola dana dari dalam dan luar perusahaan guna dapat meminimalisasi biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan dapat bersumber dari modal sendiri, laba ditahan, dan cadangan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Sementara itu sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dapat diperoleh melalui utang (*debt*). Dimana biaya modal yang berasal dari utang tersebut dapat menimbulkan bunga yang dibebankan oleh kreditur. Oleh karena itu perusahaan melalui manajer harus mampu menciptakan keputusan yang paling menguntungkan, memilih menggunakan sumber pendanaan internal atau sumber pendanaan eksternal atau bahkan menggabungkan keduanya. Karena struktur modal dapat dikatakan optimal jika mampu meminimalkan biaya atas penggunaan modal atau nilai rata-rata modal yang digunakan yang nantinya akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Ivan, 2017) [3].

Menurut Putri, (2012) dalam Budiono Budiono dan Nur Septiani, (2017) [4] terlalu banyak hutang akan menghambat perkembangan perusahaan, juga akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Hal ini akan menjadi salah satu masalah yang timbul dari penentuan struktur modal yang tidak optimal. Masalah struktur modal menarik perhatian bagi sejumlah peneliti, karena sebagian besar perusahaan membutuhkan utang atau pendanaan eksternal selain modal swasta (Momami et al., 2010) dalam Budiono dan Nur Septiani, (2017) [5]. Pada prinsipnya dalam pengembangan bisnisnya perusahaan membutuhkan dana. Sumber dana penting karena akan mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yang akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan, dengan adanya utang yang besar maka akan memberikan beban kepada perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan utang, maka akan menimbulkan biaya tetap berupa biaya modal. Biaya modal ini yang nantinya ditanggung oleh perusahaan berupa biaya bunga yang harus dibayarkan kepada investor (Saidi, 2004) dalam (Della Anniza Agustina, 2018) [6].

Dalam kondisi perekonomian yang normal, perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio utang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi, namun dimasa resesi, dimana penjualan merosot tajam, laba yang dihasilkan tidak cukup untuk menutup bunga pinjaman, dan kas akan menyusut dan kemungkinan perusahaan perlu mendapatkan tambahan dana. Karena beroperasi dalam keadaan rugi, maka perusahaan mungkin nantinya akan kesulitan menjual sahamnya sendiri, tetapi disisi lain para kreditur nantinya akan meningkatkan tingkat suku bunga karena meningkatnya resiko kerugian (Ivan, 2017) [7]. Berikut ini adalah gambaran struktur modal pada beberapa perusahaan Properti dan *Real Estate* :



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018 yang telah diolah

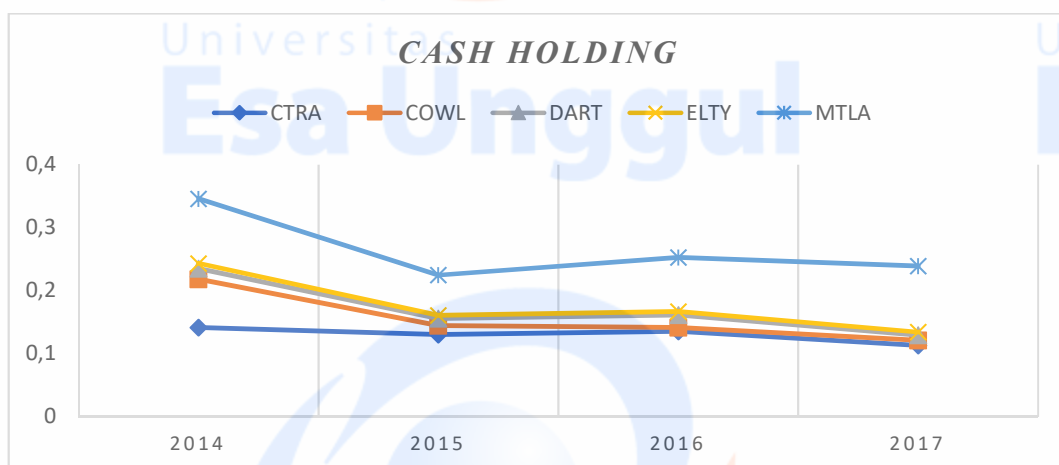
Gambar 1.1

Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada ke lima Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017

Gambar 1.1 menunjukkan perubahan keadaan mengenai struktur modal yang berasal dari *debt to equity ratio* dari PT. Ciputra Development Tbk, PT. Cowell Development Tbk, PT. Duta Anggara Realty Tbk, PT. Bakrieland Development Tbk, dan PT. Metropolitan Land Tbk mulai periode tahun 2014-2017. PT. Ciputra Development Tbk mengalami penurunan *debt to equity ratio* dari 1,03 pada tahun 2014 menurun menjadi 1,01, pada tahun 2015 meningkat kembali menjadi 1,03 tahun 2016 begitu pula pada tahun 2017 meningkat menjadi 1,05. PT. Cowell Development Tbk mengalami kenaikan dari 1,73 pada tahun 2014 menjadi 2,01 pada tahun 2015, tahun 2016 menurun menjadi 1,91 akan tetapi kembali meningkat pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,17. PT. Duta Anggara Realty Tbk mengalami kenaikan utang secara terus menerus, pada tahun 2014 *debt to equity ratio* sebesar 0,38 meningkat menjadi 0,57 tahun 2015, tahun 2016 meningkat menjadi 0,67, dan pada tahun 2017 menjadi 0,67. PT. Bakrieland Development Tbk mengalami utang yang fluktuatif pada tahun 2014 sebesar 0,90 tahun 2015 sebesar 1,20 menurun pada tahun 2016 menjadi 1,19 dan kembali meningkat pada tahun 2017 menjadi 1,28. PT. Metropolitan Land Tbk mengalami nilai *debt to equity ratio* yang fluktuatif pada tahun 2014 mempunyai nilai *debt to equity ratio* sebesar 0,59, pada tahun 2015 meningkat menjadi 0,63, pada tahun 2016 menurun menjadi 0,57 dan meningkat kembali pada tahun 2017 sebesar 0,62. Struktur modal pada perusahaan semakin meningkat dari tahun ke tahun sehingga menunjukkan hutang yang semakin meningkat sehingga kemungkinan akan menimbulkan dampak kegiatan operasional yang menurun.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan memberikan dampak langsung terhadap kondisi finansial perusahaan tersebut. Struktur modal perlu direncanakan secara terstruktur agar perusahaan dapat bertahan dari persaingan antar produk dan mampu menyeimbangkan antara pendapatan dengan utang yang dimiliki perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba yang maksimal (Della Anniza Agustina, 2018) [8]. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi modal sendiri menjadi hal yang sangat penting sebagai landasan dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan yang tepat, efisien, dan efektif. Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu penjualan, struktur aktiva, operating *leverage*, *growth*, profitabilitas, *tax*, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Bringham dan Houston dalam Della Anniza Agustina, (2018) [9]. 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 yaitu *cash holding*, *non-debt tax shields* dan *sales growth*.

Variabel penelitian yang pertama adalah *cash holding*. Teruel et al. dalam Rizky Ardianto dkk, (2014) [10], *cash holding* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan. *Cash holding* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal hal tersebut menandakan jika *cash holding* meningkat maka akan menurunkan struktur modal, sebaliknya jika *cash holding* menurun maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Jika *cash holding* yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut berarti mempunyai tingkat utang yang rendah (Moch. Wahyu Widodo dkk, (2014) [11]. Karena jika *cash holding* tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi. Oleh karena itu kemungkinan perusahaan berusaha menekan untuk tidak berhutang guna menghindari resiko yang ada sehingga menggunakan dana internal tersebut untuk menjalankan kegiatan operasionalnya yang kemudian akan menyebabkan utang yang menurun, karena utang menurun maka struktur modal perusahaan juga akan menurun. *Cash holding* dapat digunakan dalam beberapa hal diantaranya dibagikan kepada para pemegang saham berupa *dividen*, melakukan pembelian saham, investasi, atau menyimpan untuk keperluan perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu tujuan perusahaan memiliki *cash holding* antara lain adalah untuk membayar utang, membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan serta sebagai cadangan dana apabila dimasa yang akan datang terjadi kejadian yang tidak terduga (Puspita Prima Ayunda, 2013) [12]. Tingkat *cash holding* dalam perusahaan merupakan ukuran pendanaan internal yang tersedia untuk mendanai investasi (Misco Valensi Nainggolan, 2017) [13]. Berikut ini adalah gambaran *cash holding* pada beberapa perusahaan sub sektor Properti dan *Real Estate* :



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018 yang telah diolah
Gambar 1.2

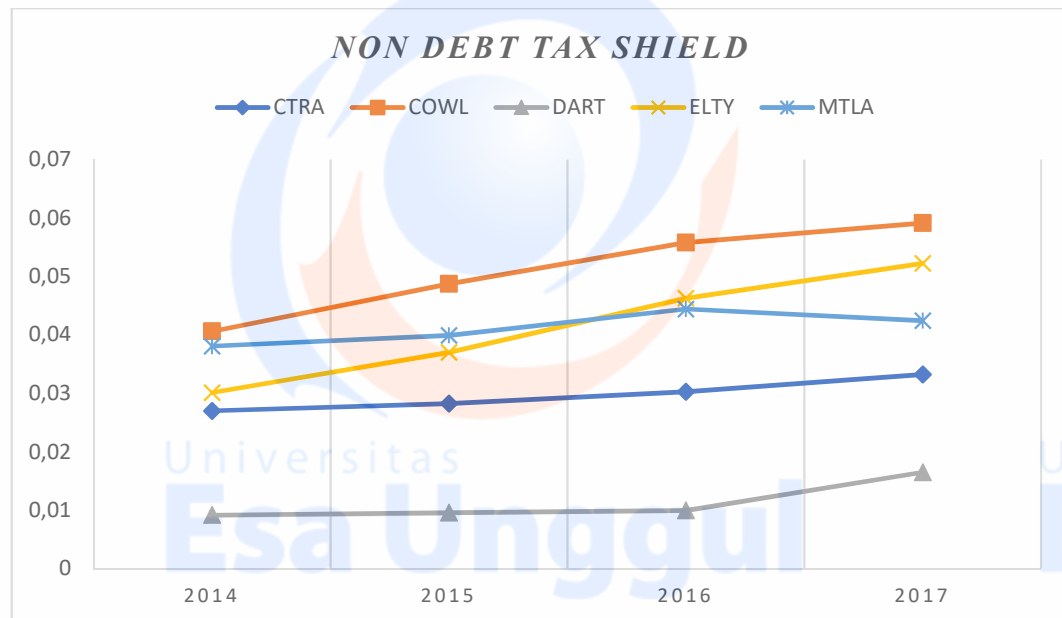
Perkembangan *Cash Holding* (CH) pada ke lima Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017.

Gambar 1.2 menunjukkan keadaan *cash holding* dari PT. Ciputra Development Tbk, PT. Cowell Development Tbk, PT. Duta Anggara Realty Tbk, PT. Metropolitan Land Tbk, dan PT. Bakrieland Development Tbk mulai periode tahun 2014-2017. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 *cash holding* PT. Ciputra Development Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar 0,141 menjadi 0,130 pada tahun 2015, tahun 2016 meningkat sedikit menjadi 0,135 dan kemudian menurun pada tahun 2017 menjadi 0,113. PT. Cowell Development Tbk mengalami penurunan *cash holding* pada tahun 2014 ke tahun 2015 sebesar 0,07 menjadi 0,01 kemudian pada tahun 2016 kembali menurun menjadi 0,006 dan kembali meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,008. PT. Duta Anggara Realty Tbk mengalami *cash holding* yang fluktuatif pada tahun 2014 ke 2015 *cash holding* menurun dari 0,016 menjadi 0,011 dan 2016 meningkat menjadi 0,020 dan tahun 2017 kembali menurun menjadi 0,008. PT. Bakrieland Development Tbk pada tahun 2014-2017 terus mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar 0,008 tahun 2015 menjadi 0,0052 kemudian pada tahun 2016 sebesar 0,0056 dan pada tahun 2017 menjadi 0,004. PT. Metropolitan Land Tbk pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan *cash holding* dari 0,10 menjadi 0,06 pada tahun 2016 meningkat menjadi 0,08 dan kembali meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,104. Ketika *cash holding* yang fluktuatif maka kemungkinan akan mempengaruhi ketidakstabilan kegiatan operasional perusahaan, jika kegiatan operasional perusahaan tidak stabil maka kemungkinan akan mempengaruhi utang perusahaan yang meningkat sehingga akan meningkatkan pula resiko perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Misco Valensi Nainggolan, 2017) [14] menyatakan bahwa *cash holding* mendapatkan hasil bahwa *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rizky Ardianto dkk, 2014) [15] yang menyatakan bahwa *cash holding* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Variabel penelitian yang kedua adalah *non-debt tax shield*. Menurut Suropto, (2015) [16] penghematan pajak yang bukan dari utang (*non-debt tax shield*) merupakan perlindungan pajak yang dapat memberikan insentif yang kuat terhadap utang perusahaan terutama untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup. Manfaat pajak dari utang yang menurun adalah pengurangan pajak yang lain seperti kenaikan penyusutan. Sehingga jika ditarik kesimpulan *non-debt tax shield* merupakan manfaat dari pengurangan pajak selain dari utang yaitu dengan melalui depresiasi dan amortisasi sebagai pengurang dari pajak. *Non-debt tax shield* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal hal tersebut berarti jika *non-debt tax shield* meningkat maka akan menurunkan struktur modal perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula depresiasinya, dengan depresiasi yang tinggi tersebut maka laba atau keuntungan perusahaan akan menurun, keuntungan

yang menurun tersebut dapat menyebabkan pajak yang dibayarkan akan semakin berkurang sehingga jika depresiasi tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat menghemat pajak. Karena pajak dapat dihemat maka *cash flow* perusahaan akan semakin tinggi sehingga tidak memerlukan dana eksternal yang besar yang kemudian menyebabkan struktur modal perusahaan menurun. Depresiasi dan amortisasi berfungsi sebagai pengurang utang bagi perusahaan, karena depresiasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan (internal) sehingga dapat mengurangi pendanaan dari luar perusahaan atau eksternal (Misco, Valensi Nainggolan, 2017) [17]. *Non-debt tax shield* memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan, manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Namun, untuk mengurangi pajak, salah satunya perusahaan dapat menggunakan depresiasi. Dengan demikian perusahaan yang memiliki nilai *non-debt tax shield* tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi (Hanafi, 2005) dalam (Ardhianto, 2014) [18]. Berikut ini adalah gambaran *non debt tax shield* pada beberapa perusahaan Properti dan *Real Estate* :



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018 yang telah diolah

Gambar 1.3

Perkembangan *Non-Debt Tax Shield* (NDTS) pada ke lima Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017

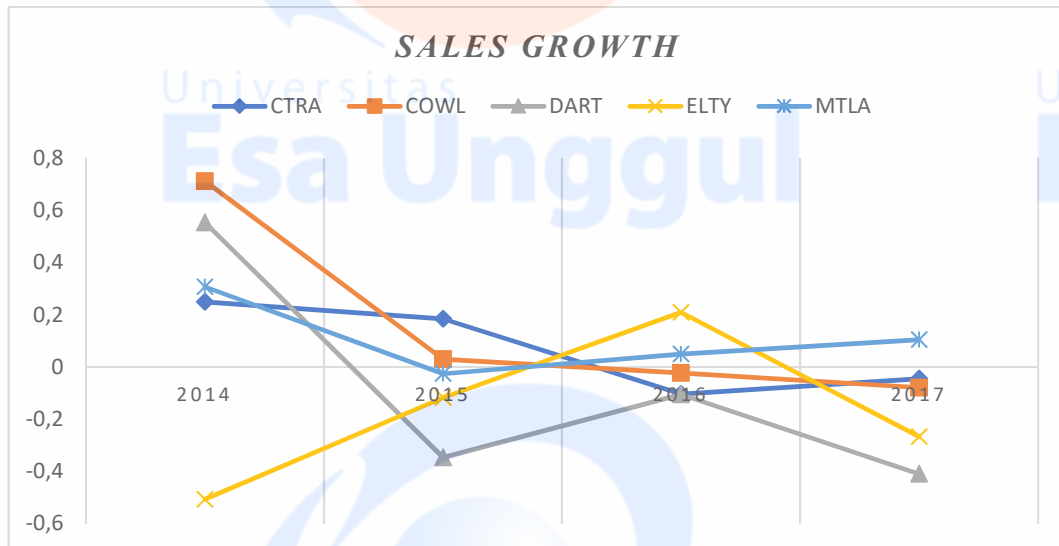
Gambar 1.3 menunjukkan tentang perkembangan keadaan *Non-Debt Tax Shield* dari PT. Ciputra Development Tbk, PT. Cowell Development Tbk, PT. Duta Anggara Realty Tbk, PT. Metropolitan Land Tbk, dan PT. Bakrieland Development Tbk mulai periode tahun 2014-2017. PT. Ciputra Development Tbk pada tahun

2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan nilai *non-debt tax shield* dari 0,027 menjadi 0,028 pada tahun 2016 meningkat menjadi 0,0302 dan kemudian meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,0332. PT. Cowell Development Tbk mempunyai nilai *non-debt tax shield* yang terus meningkat, pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan dari 0,0405 menjadi 0,0487 tahun 2016 mengalami kenaikan lagi menjadi 0,0557 dan terus meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,0591. PT. Duta Anggara Realty Tbk mempunyai nilai *non-debt tax shield* yang terus meningkat pada tahun 2014 ke tahun 2015 meningkat dari 0,0091 menjadi 0,0095 tahun 2016 meningkat menjadi 0,0099 dan pada tahun 2017 meningkat kembali menjadi 0,0164. PT. Bakrieland Development pada tahun 2014 sebesar 0,0301 meningkat menjadi 0,0369 tahun 2015, kemudian meningkat kembali pada tahun 2016 menjadi 0,0462 dan terus meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,0522. Selanjutnya PT. Metropolitan Land Tbk sebesar 0,0380 tahun 2014 dan meningkat menjadi 0,0399 tahun 2015, kemudian pada tahun 2016 menjadi 0,0444 dan meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,0424. Jadi kesimpulannya adalah dari kelima perusahaan tersebut cenderung mengalami nilai *non-debt tax shield* yang fluktuatif. Dengan nilai *non-debt tax shield* yang fluktuatif maka akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan tersebut yang kemungkinan akan mempengaruhi utang yang akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ni Kadek Tika Sukma Dewi dan I Made Dana, 2017) [19] menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Della Anniza Agustina, 2018) [20] yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel ketiga penelitian ini adalah *sales growth*. Menurut Barton et al dalam Prasentianto, (2014) [21] *sales growth* adalah perwujudan atas keberhasilan investasi masa lalu yang bisa dijadikan prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. *Sales growth* merupakan indikator dalam daya saing dan permintaan perusahaan. Sederhananya *sales growth* menandakan adanya kenaikan jumlah penjualan yang sudah berhasil dicapai perusahaan pada tahun berjalan yang kemudian dibandingkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya. *Sales growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal hal tersebut berarti jika *sales growth* meningkat maka struktur modal akan menurun dan begitu pula sebaliknya. *Sales growth* yang tinggi berarti menunjukkan tingkat penjualan perusahaan yang tinggi, dengan penjualan yang tinggi tersebut maka laba perusahaan juga akan meningkat, sehingga akan meningkatkan pula laba yang ditahan perusahaan. Jika laba yang ditahan perusahaan meningkat, maka modal perusahaan juga akan meningkat yang kemudian pendanaan internal perusahaan akan meningkat, sehingga jika pendanaan internal meningkat maka akan menurunkan pendanaan eksternal perusahaan yang berupa utang. Guna menghindari resiko yang ada maka kemungkinan perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba yang ditahan

untuk menjalankan kegiatan operasionalnya daripada menggunakan dana eksternal yang berasal dari utang. Karena dengan memakai dana internal terlebih dahulu untuk kegiatan operasionalnya, perusahaan akan lebih mampu meminimalkan resiko yang ada. Sehingga dengan demikian dapat menurunkan struktur modal perusahaan.



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018 yang telah diolah

Gambar 1.4

Perkembangan *Sales Growth* (SG) pada ke lima Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017

Gambar 1.4 menggambarkan bagaimana keadaan *Sales Growth* dari PT. Ciputra Development Tbk, PT. Cowell Development Tbk, PT. Duta Anggara Realties Tbk, PT. Metropolitan Land Tbk, dan PT. Bakrieland Development Tbk mulai periode tahun 2014-2017. Dimulai dari PT. Ciputra Development Tbk yang mengalami penurunan yang sangat signifikan dari tahun 2014-2017, pada tahun 2014 sebesar 0,29 menurun menjadi 0,18 pada tahun 2015 pada tahun 2016 menjadi -0,10 dan kembali meningkat menjadi -0,04 tahun 2017. Kedua ada PT. Cowell Development Tbk yang mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai 2017 sebesar 0,71 tahun 2014, tahun 2015 menjadi 0,02 pada tahun 2016 sebesar -0,022 dan kemudian pada tahun 2017 menurun kembali menjadi -0,078. Ketiga, PT. Duta Anggara Realty Tbk mengalami pertumbuhan penjualan yang fluktuatif dari tahun 2014 sampai 2017, tahun 2014 sebesar 0,55 menurun pada tahun 2016 menjadi -0,34 meningkat pada tahun 2016 menjadi -0,10 dan kembali menurun pada tahun 2017 menjadi -0,409. Yang ke empat, PT. Bakrieland Development pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami peningkatan dari -0,50 menjadi -0,11 pada tahun

2016 kembali meningkat menjadi 0,20 dan menurun menjadi -0,26 pada tahun 2017. Yang kelima PT. Metropolitan Land Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,307 menurun pada tahun 2015 menjadi -0,02 meningkat menjadi 0,049 dan kembali meningkat pada tahun 2017 menjadi 0,10. Jadi kesimpulannya adalah ke lima perusahaan tersebut mengalami *sales growth* yang fluktuatif. *Sales growth* yang fluktuatif menandakan ketidakstabilan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga akan mengganggu dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang kemudian berdampak pada hutang yang fluktuatif sehingga mengakibatkan kegiatan operasional yang terganggu.

Penelitian yang dilakukan oleh (Miftakhul Rohmah, 2016) [22] yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana, 2015) [23] yang mendapatkan hasil bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan Properti dan *Real Estate* merupakan salah satu industri yang lebih mengandalkan utang sebagai modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan utang yang besar maka perusahaan akan memiliki resiko yang besar pula, sehingga akan meningkatkan resiko kebangkrutan juga. Dengan adanya fenomena yang terjadi diatas utang perusahaan Properti dan *Real Estate* mengalami peningkatan, yang berarti kemungkinan resiko yang akan didapatkan semakin besar. Struktur modal merupakan informasi yang didalamnya memuat informasi-informasi mengenai rasio keuangan, dengan adanya informasi tersebut diharapkan dapat membantu pihak manajemen dalam pengambilan keputusan yang tepat.

Motivasi dalam penelitian ini adalah karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan mengenai pengaruh *cash holding*, *non-debt tax shield* dan *sales growth*. Selain itu dengan adanya fenomena bahwa utang *debt to equity ratio* yang meningkat menandakan ada permasalahan yang terjadi. Oleh sebab itu perlu dilakukan penelusuran manfaat mengenai manfaat dan dampak dari sisi akuntansi untuk pengungkapan *cash holding*, *non-debt tax shield*, dan *sales growth* pengaruhnya dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan.

Penelitian ini dibuat guna mengetahui seberapa besar struktur modal yang berasal dari *debt to equity ratio* pada industri Properti dan *Real Estate* selama periode 2014-2017. Dari fenomena tersebut peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh *Cash Holding*, *Non-Debt Tax Shield*, dan *Sales Growth* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat ditarik kesimpulan permasalahan yang ada dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Adanya kenaikan *debt to equity ratio* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang menyebabkan peningkatan yang berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Adanya fluktuasi nilai *cash holding* yang akan menyebabkan utang perusahaan meningkat.
3. Adanya fluktuasi nilai *non-debt tax shield* yang akan menyebabkan utang perusahaan meningkat.
4. Adanya fluktuasi nilai *sales growth* yang akan menyebabkan utang perusahaan meningkat.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar dapat lebih fokus dalam penelitian ini, maka penulis membatasi ruang lingkup permasalahan yang diteliti dengan cara :

1. Variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* dengan cara membagi total liabilitas dengan ekuitas.
2. Variabel *cash holding* yang diukur dengan cara jumlah kas dan setara kas dibagi dengan total aset dikurangi kas dan setara kas.
3. Variabel *non-debt tax shield* yang diukur dengan cara membagi depresiasi dengan total aset.
4. Variabel *sales growth* yang diukur dengan cara penjualan tahun sekarang – penjualan tahun sebelumnya dibagi penjualan tahun sebelumnya.
5. Industri yang akan diteliti adalah perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Periode tahun yang diteliti adalah 2014-2017.

1.4 Perumusan Masalah

1. Apakah *cash holding*, *non-debt tax shield* dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Apakah *cash holding* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Apakah *non-debt tax shield* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

4. Apakah *sales growth* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *cash holding*, *non-debt tax shield*, dan *sales growth* secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Menganalisis pengaruh *cash holding* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Menganalisis pengaruh *non-debt tax shield* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Menganalisis pengaruh *sales growth* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.6 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk melakukan pertimbangan dalam menggunakan struktur modal yang berasal dari *debt to equity ratio* sebagai modal dalam menjalankan kegiatan perusahaan guna dapat lebih baik menjalankan perusahaannya.
- b. Bagi Investor
Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang penting bagi para investor dalam memperhatikan variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yang kemudian dijadikan landasan dalam pengambilan keputusan pendanaan.
- c. Bagi Peneliti Selanjutnya
Dengan hasil penelitian ini diharapkan penelitian yang dilakukan selanjutnya mampu menjadi referensi yang memadai bagi seluruh pihak yang ingin mengembangkan atau menyempurnakan lagi pada penelitian selanjutnya. Sehingga dapat memberikan manfaat yang lebih luas bagi seluruh kalangan.