

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani. Sehingga dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan, beberapa pakar sepakat bahwa untuk keluar dari krisis ekonomi ini, sektor riil harus digerakkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi terutama dalam pasar modal. Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, dimana ada pedagang, pembeli, dan juga ada tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai aturan yang ditetapkan. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternaif pendanaan bagi perusahaan Indonesia dan dapat juga dilihat sebagai alternatif dalam berinvestasi. (Jumayanti Indah Lestari, 2004).

Dalam kondisi ekonomi global yang terus maju pada saat ini, akan dapat menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan dalam meningkatkan produktivitas kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan ekonomi global yang sangat ketat. Selain itu, manajemen perusahaan juga harus

memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (shareholder). Dalam pemenuhan tujuan tersebut, maka diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dari manajer perusahaan baik keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Dalam persaingan usaha yang ketat, perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat, dimana perlu adanya peran manajer dalam menentukan struktur modal yang paling optimal. Struktur modal yang optimal dari perusahaan akan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek, saham preferen, dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Hal tersebut didukung pendapat Keown *et al.* (2002:85) yang

menyatakan bahwa tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan dan meminimalkan biaya modal perusahaan.

Beberapa ahli telah mengungkapkan teori-teori mengenai struktur modal. Bhaduri (2002), Indrawati dan Suhendro (2006) serta Ramlall (2009) menerangkan teori Modigliani-Miller, bahwa pada perfect capital market ditemukan kondisi yang irrelevant. Dimana struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan pada teori Modigliani-Miller II, Indrawati dan Suhendro (2006) menjelaskan bahwa teori Modigliani-Miller I diperbaiki oleh teori Modigliani-Miller II dimana dengan adanya factor interest tax-shield ternyata nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan adanya hutang. Pada Static Trade Off-Theory, Ramlall (2009) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal terjadi apabila interest tax shield seimbang dengan leverage related cost seperti financial distress dan bankruptcy. Ramlall (2009) menjelaskan bahwa pada Pecking Order Theory perusahaan cenderung menggunakan sumber pembiayaan internal yaitu retained earning, kemudian beralih menggunakan hutang dan terakhir menggunakan equity.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001: 62). Struktur modal dapat didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Capeland dan Weston, 1997). Struktur modal diukur dengan Rasio Leverage, yaitu Debt Ratio (DR)

dan Debt to Equity Ratio (DER). Struktur modal diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan melalui peningkatan kemakmuran atau nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya.

Tabel 1.1
DER dan ROA (dalam persen)
Perusahaan Property and Real Estates yang terdaftar di BEI

No	Perusahaan	DER			ROA		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	1,39	1,73	1,80	5,54	4,73	4,15
2	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,82	0,90	0,77	2,82	2,86	4,00
3	PT Bumi Citra Permai	0,77	0,92	1,36	2,78	7,56	5,17
4	PT Bhuwanatala Indah Permai	1,11	0,29	0,36	-8,48	19,45	3,18
5	PT Cowell Development	0,57	0,64	1,73	3,92	2,50	4,49
6	PT Ciputra Development	0,77	1,06	1,04	5,65	7,03	7,71
7	PT Ciputra Property	0,49	0,67	0,81	5,38	5,78	4,50
8	PT Ciputra Surya	1,00	1,31	1,03	6,19	7,15	9,54
9	PT Intiland Development	0,54	0,84	1,01	3,29	4,38	4,80
10	PT Duta Pertiwi	0,28	0,24	0,28	9,30	10,13	8,74
11	PT Megapolitan Development	0,69	0,68	0,96	0,47	3,62	3,82
12	PT Gading Development	0,20	0,24	0,27	0,55	1,59	3,40
13	PT Gowa Makassar Tourism Development	2,85	2,24	1,29	7,15	7,02	7,87
14	PT Perdana Gapuraprima	0,86	0,66	0,71	4,30	7,99	6,04
15	PT Jaya Real property	1,25	1,30	1,09	8,56	8,86	10,69
16	PT Kawasan Industri Jababeka	0,78	0,97	0,82	5,37	1,27	4,63
17	PT Lippo Cikarang	1,31	1,12	0,61	14,37	15,32	19,59
18	PT Lippo Karawaci	1,17	1,21	1,14	5,32	5,09	8,30
19	PT Modernland Realty	1,06	1,06	0,96	5,67	25,41	6,81
20	PT Metropolitan Kentjana	0,49	0,48	1,00	14,22	12,88	10,14
21	PT Metropolitan Land	0,30	0,61	0,60	10,12	8,50	9,51
22	PT Pakuwan Jati	1,41	1,27	1,02	10,13	12,22	15,5
23	PT Roda Vivatex	0,27	0,35	0,22	10,33	12,79	14,16
24	PT Suryamas Dutamakmur	0,25	0,38	0,43	1,76	0,90	1,40
25	PT Summarecon Agung	1,85	1,93	1,57	7,28	8,02	9,02
MIN		0,20	0,24	0,22	-8,48	0,90	1,40
MAX		2,85	2,24	1,80	14,37	25,41	19,59
MEAN		0,90	0,92	0,91	5,68	8,12	7,49

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Data dari Tabel 1.1 diatas menunjukkan nilai DER di beberapa perusahaan Property and Real Estates yang mengalami kenaikan maupun penurunan yang

sangat signifikan. Rata-rata nilai DER di tiap tahunnya pada perusahaan Property and Real Estates cukup stabil. Di tahun 2012 sampai tahun 2014 mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2012 ke 2013 mengalami kenaikan sebesar 0,01, sedangkan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 0,01. Nilai DER yang cukup tinggi di perusahaan Property and Real Estates terjadi pada PT Gowa Makassar Tourism Development yaitu terjadi pada tahun 2012 sebesar 2,85. Kemudian pada tahun 2013, nilai DER tertinggi jatuh di PT yang sama yaitu PT Gowa Makassar Tourism Development sebesar 2,24. Sedangkan di tahun 2014, nilai DER tertinggi jatuh di PT Agung Podomoro Land yaitu sebesar 1,80. Secara keseluruhan, rata-rata nilai DER di perusahaan Property and Real Estates mengalami penurunan ketika profitabilitas perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan perusahaan menyukai pendanaan secara internal, sehingga ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka mereka akan mengurangi pembiayaan secara eksternal atau melalui hutang.

Berdasarkan Tabel 1.1 juga dapat dilihat nilai ROA di beberapa perusahaan yang mempunyai DER yang berfluktuasi. Rata-rata nilai ROA di tiap tahunnya pada perusahaan Property and Real Estates mengalami Fluktuasi yaitu di tahun 2012 sebesar 5,68, di tahun 2013 sebesar 8,12, dan di tahun 2014 sebesar 7,49. Berdasarkan teori pecking order, rata-rata ketika profitabilitas mengalami kenaikan, maka DER akan menurun, dan ketika profitabilitas turun maka nilai DER akan mengalami kenaikan. Banyaknya perusahaan yang memiliki nilai DER diatas satu menunjukkan bahwa perusahaan masih lebih

memilih menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri dalam melakukan investasinya. Tentu saja hal ini akan berdampak pada tingginya biaya modal yang harus ditanggung, dan sejalan dengan hal itu maka risiko perusahaan pun akan menjadi lebih tinggi.

Berbagai teori mengenai struktur modal dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan struktur modal oleh pihak manajemen perusahaan, seperti *agency theory*, *signalling theory*, *asymmetric information theory*, *trade off theory* dan *pecking order theory*. Dalam hal ini perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu menurut Brigham and Houston (2006:42), mengungkapkan bahwa variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Alexandri (2008:41) faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal optimal adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, struktur aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Sedangkan Sawir (2004:101) membagi faktor tersebut kedalam faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi struktur

modal adalah karakteristik perusahaan (profitabilitas), ukuran perusahaan, bentuk hukum, klasifikasi industri, situasi keuangan, keadaan jaminan (struktur aktiva), siklus hidup, dan klasifikasi pengusaha. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi struktur modal adalah bank dan lembaga keuangan, pemasok, pertumbuhan pasar, pelanggan dan pesaing, tahap siklus bisnis, tindakan pemerintah dan regulasi, dan peraturan keuangan.

Faktor Eksternal Merupakan pengelompokan dari variabel-variabel yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Sedangkan Faktor internal merupakan sekumpulan variabel-variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external financing*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external equity*.

Menurut Kennedy, Nur Azlina Dan Anisa Ratna Suzana (2009) dalam Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa Ukuran perusahaan, Struktur aktiva, Pertumbuhan penjualan, Struktur kepemilikan, dan tingkat pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Friska Finanti (2011) dalam Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, *time interest earned*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh

terhadap struktur perusahaan. Disisi lain, menurut Sri Hermuningsih Dan Dewi Kusuma Wardani (2012) Dalam Pengaruh Faktor Eksternal, Faktor Internal terhadap nilai perusahaan di mediasi *Financial Leverage* pada Perusahaan Syariah Di Indonesia mengatakan bahwa keadaan pasar modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa faktor internal dan faktor eksternal tersebut penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi perilaku struktur modal optimal. Faktor-faktor yang akan diangkat dalam penelitian ini dalam rangka meneliti pengaruh struktur modal optimal terhadap faktor-faktor tersebut antara lain tingkat pajak, pertumbuhan pasar, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva.

Tingkat Pajak adalah pengaruh langsung yang jelas dari pemerintah, dimana pajak perseroan perusahaan harus dibayar sesuai dengan tarif yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Dengan semakin meningkatnya pajak, maka keinginan pemenuhan dana mengarah pada peningkatan hutang, karena meningkatnya pajak akan memperkecil *cost of debt*.

Pertumbuhan pasar adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Hal ini sejalan dengan teori trade off yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya

perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Semakin besarnya pertumbuhan pasar merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan karena dengan demikian dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan hutang karena adanya keyakinan investor akan kinerja perusahaan tersebut (Winahyuningsih, dkk. 2010).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan hutang.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun yang dilakukan dengan \ln dari total aktiva. Ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuiti, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 1995). Chen dan Jiang (2001) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak

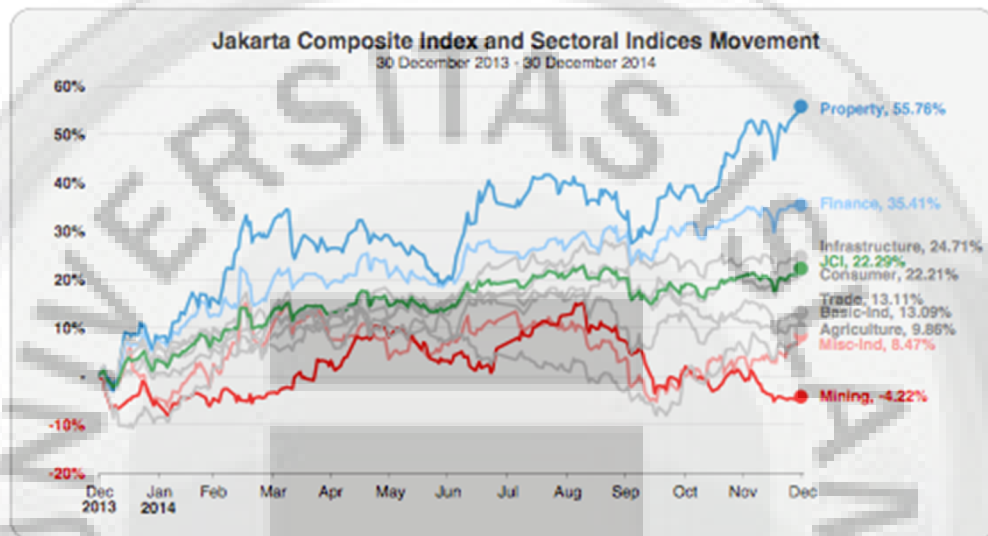
daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, persekot dan aktiva tidak lancar yang meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tetap tidak berwujud (Winahyuningsih, dkk 2010). Perusahaan yang assetnya mencukupi untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Hal ini disebabkan, perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Teori trade off menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, sementara itu asset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang.

Penelitian ini mengacu pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan perusahaan ini karena semakin

membatkannya kondisi ekonomi pada perusahaan sektor *property* dan *real estates* yang semakin membaik. Peningkatan permintaan akan membuat jumlah transaksi atas properti yang ditawarkan semakin meningkat.

Gambar 1.1
Jakarta Composite Index and Sectoral Indices Movement



Sumber: www.idx.co.id

Dapat dilihat pada gambar 1.1, bahwa perusahaan Property and Real Estates menduduki peringkat pertama dengan presentase 55,78% dalam Jakarta Composite Index and Sectoral Indices Movement. Di ambil dari akhir tahun 2013 sampai akhir tahun 2014 terlihat bahwa perusahaan Property and Real Estates mengalami fluktuasi, dapat dilihat dari kurva yang setiap bulannya mengalami naik turun terutama pada bulan mei ke bulan juni yang mengalami penurunan yang cukup drastis, namun berjalan ke bulan juli kurva mengalami kenaikan yang cukup drastis pula. Terjadi penurunan kembali yaitu pada bulan September dan berjalannya ke bulan oktober kurva kembali normal mengalami peningkatan.

Investasi di sektor properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan pertumbuhannya sangat sensitif terhadap indikator makro ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Sejak krisis ekonomi tahun 1998, banyak perusahaan pengembang mengalami kesulitan memiliki hutang yang didominasi oleh Amerika dalam jumlah yang besar, yang telah dipinjamnya pada saat sebelum krisis ekonomi guna membangun properti. Krisis ekonomi menyebabkan bunga kredit melonjak hingga 50% sehingga pengembang mengalami kesulitan untuk membayar cicilan kreditnya (dalam bentuk dollar Amerika). Bisnis properti mengalami kejayaan pada tahun 1996. Para ahli properti memperkirakan bisnis properti mempunyai siklus perkembangan setiap tujuh tahun sekali. Setelah *booming* pada tahun 1996, diperkirakan pada tahun 2003 bisnis properti akan kembali mengalami masa kejayaannya, akan tetapi terjadi krisis ekonomi pada tahun 1998, maka perkiraan menjadi mundur ke tahun 2005.

Sektor property terus mengalami pertumbuhan, berdasarkan data Laporan Bulanan Bank Umum (LBU) menunjukkan bahwa penyaluran kredit property oleh bank umum sampai dengan triwulan III-2012 (September 2012) mencapai Rp 356,92 triliun, sedikit menurun dibandingkan triwulan lalu (-0,42%), namun masih meningkat 22,08% dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kredit property tersebut memberikan kontribusi sebesar 13,81% dari total *outstanding* kredit bank umum (Rp 2.583,8 triliun). Secara triwulan, pertumbuhan terbesar dialami oleh kredit konstruksi (8,88%), diikuti dengan kredit *real estates* yang meningkat 5,56%, sedangkan kredit untuk perumahan

dan apartemen (KPR/KPA) mengalami penurunan 5,51%. Pertumbuhan kredit konstruksi yang cukup pesat semakin menekan pangsa KPR&KPA (meskipun tetap yang terbesar dalam kredit property) yakni dari 61,40% menjadi 58,41%. Pangsa terbesar kedua berasal dari kredit konstruksi 27,49% dan kredit *real estates* 14,10%. (www.bi.go.id, 11 Januari 2013).

Alasan dipilihnya perusahaan Property and Real Estates dalam penelitian ini karena perusahaan Property and Real Estates adalah jenis usaha yang bergerak disektor riil yang memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak dibandingkan jenis usaha lain. Periode 2012-2014 dipilih karena merupakan periode yang belum pernah disajikan sebagai bahan penelitian sejenis serta memberikan gambaran terkini keuangan dari sebuah perusahaan.

Berdasarkan data dan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yang disusun penulis adalah:

“PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP STRUKTUR MODAL OPTIMAL (Studi Kasus Pada Perusahaan Property And Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Perkembangan Faktor Internal dan Faktor Eksternal pada Perusahaan Property and Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014?
2. Bagaimana Perkembangan Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Property and Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014?
3. Bagaimana Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Struktur Modal Optimal secara persial dan simultan pada Perusahaan Property and Real Estates yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui perkembangan Faktor Internal dan Faktor Eksternal pada Perusahaan Property and Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014?
2. Untuk mengetahui perkembangan Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Property and Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014?
3. Untuk mengetahui Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Struktur Modal Optimal secara persial dan simultan pada

Perusahaan Property and Real Estates yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

1. Kegunaan praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi yang akan berguna bagi perusahaan dalam meningkatkan perkembangan faktor internal dan faktor eksternal serta struktur modal optimal.

2. Kegunaan teoritis

Hasil-hasil informasi dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan sumbangan pemikiran untuk lebih mengembangkan pengetahuan khususnya mengenai manajemen keuangan serta sebagai bahan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut tentang topik yang saling berhubungan.

1.5 Kerangka Pemikiran & Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Menurut Riyanto (2010:282), Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Sartono (2011:225), Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Disisi lain Handono Mardiyanto (2009) menyatakan bahwa, Struktur modal didefinisikan sebagai

komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Kemudian Menurut J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1996), Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Dan Birgham dan Gapensi : 1996 dalam penelitian Tinjung Desy Nursanti (2004) menyatakan bahwa, Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham.

Struktur Modal Optimal

Menurut Riyanto (2001) untuk menjaga keseimbangan struktur modal maka sebaiknya hutang yang digunakan tidak lebih besar dari modal yang dimiliki sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya, sedangkan Keown dkk (2000) menyebutkan bahwa untuk menentukan struktur modal optimal harus memperhatikan kapasitas hutang perusahaan yaitu proporsi maksimum dari hutang yang dapat dimasukkan dalam struktur modal dan masih mempertahankan biaya modal terendah.

Faktor Internal

Faktor internal merupakan variabel-variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Variabel-variabel yang termasuk variabel faktor internal adalah :

- 1) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dengan rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan labarugi akhir tahun.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi (Horne 1992). Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Dengan formula :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun yang dilakukan dengan \ln dari total aktiva.

$$SIZE = \ln \text{ Total Assets }_{it}$$

Keterangan :

Total Assets $_{it}$ = Total assets yang dimiliki perusahaan I periode t

3) Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Cara mengukurnya adalah dengan perbandingan

antara aktiva tetap dengan total aktiva.

$$FTA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan pengelompokan dari variabel-variabel yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Variabel yang termasuk faktor eksternal adalah :

1) Tingkat Pajak

Tingkat Pajak adalah pengaruh langsung yang jelas dari pemerintah, dimana pajak perseroan perusahaan harus dibayar sesuai dengan tarif yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan antara pajak dengan laba sebelum pajak.

$$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

2) Pertumbuhan Pasar

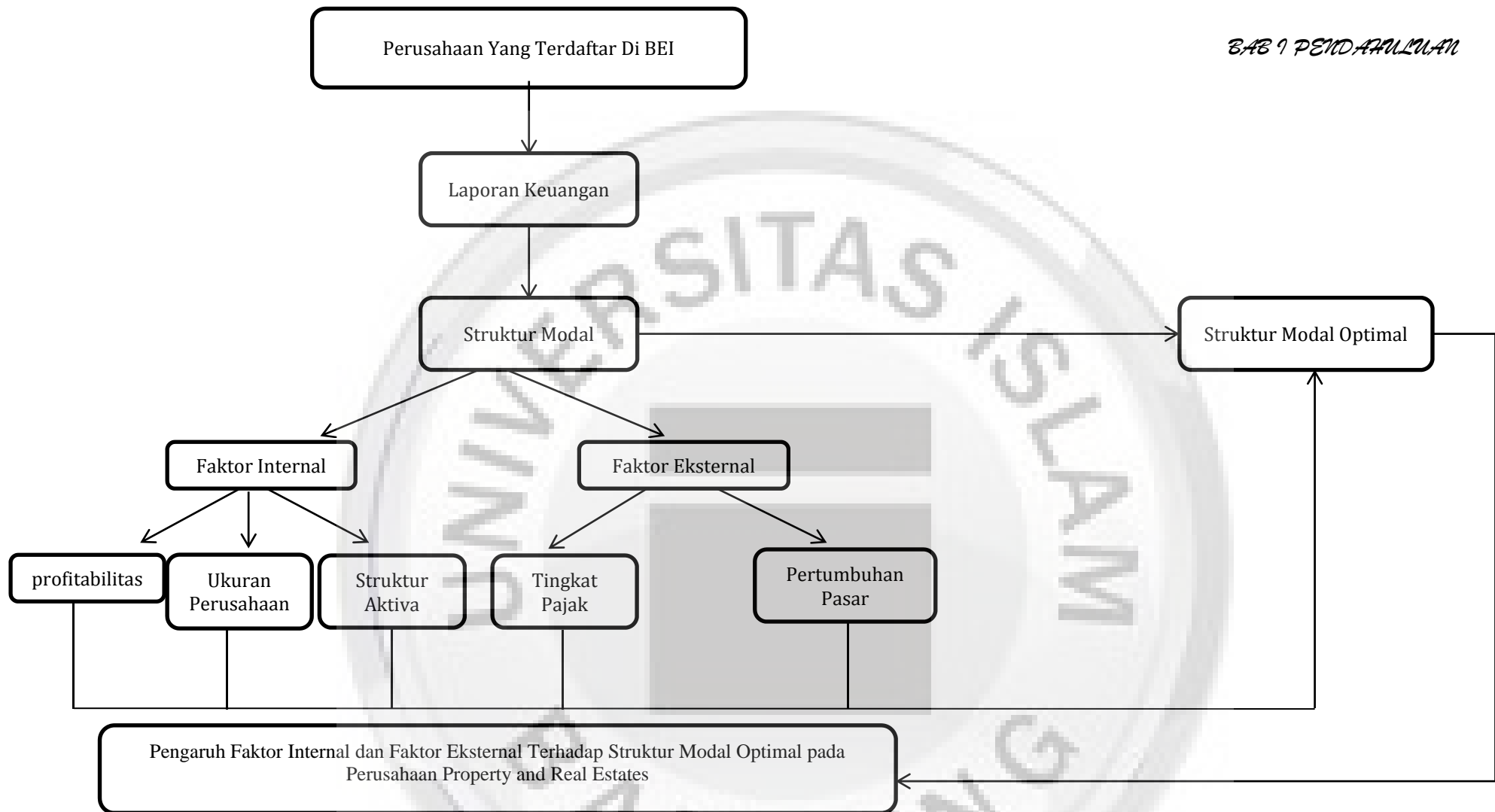
Pertumbuhan pasar adalah persepsi peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus direbut oleh perusahaan. Pertumbuhan pasar ini diukur dari nilai rasio selisih volume penjualan pada tahun t dengan volume penjualan pada tahun t-1 dibagi dengan volume penjualan industri pada tahun t-1. Pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan membaik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat.

$$\text{Pertumbuhan pasar} = \frac{\text{vol penj pada th } t - \text{vol penj pada th } t-1}{\text{volume penjualan pada tahun } t-1}$$

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Tahun	Judul	Kesimpulan
1.	Kennedy, Nur Azlina Dan Anisa Ratna Suzana	2009	Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Real Estate And Property</i> Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia	Ukuran perusahaan, Struktur aktiva, Pertumbuhan penjualan, Struktur kepemilikan, dan tingkat pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2.	Friska Finanti	2011	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, time interest earned, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur perusahaan.
3.	Sri Hermuningsih Dan Dewi Kusuma Wardani	2012	Pengaruh Faktor Eksternal, Faktor Internal Terhadap Nilai Perusahaan Di Mediasi <i>Financial Leverage</i> Pada Perusahaan Syariah Di Indonesia	keadaan pasar modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

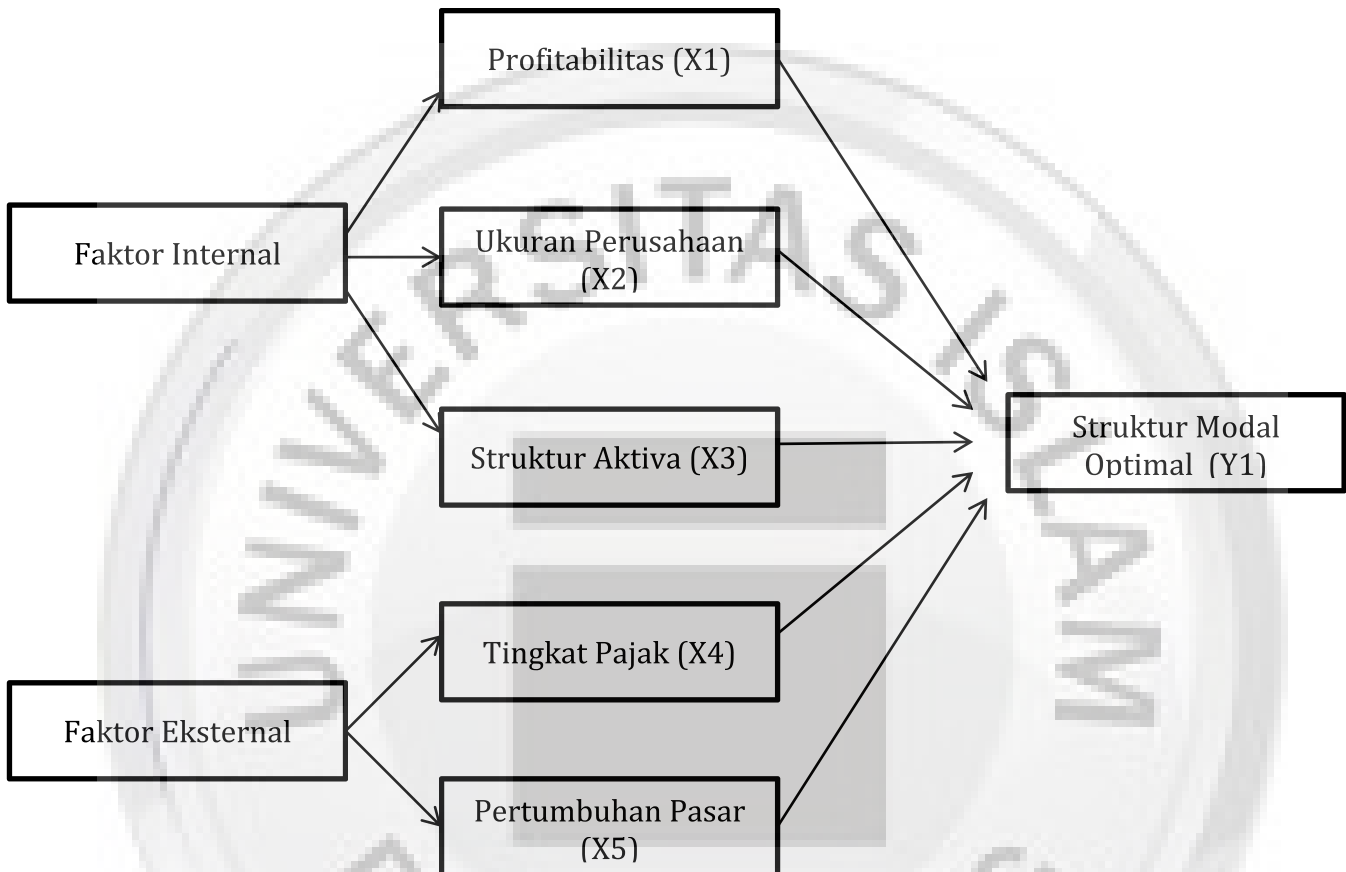
Sumber: Diolah dari beberapa jurnal dan skripsi



Gambar 1.2
Kerangka Pemikiran

Atas uraian di atas tersebut maka dapat digambarkan paradigma seperti berikut :

Gambar 1.3
Paradigma



H1 = Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Optimal

H2 = Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Optimal

H3 = Struktur Aktiva Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Optimal

H4 = Tingkat Pajak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Optimal

H5 = Pertumbuhan Pasar Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Optimal

1.5.2 Hipotesis

1. Faktor Internal dan Faktor Eksternal mempunyai pengaruh secara parsial Terhadap Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Property and Real Estates yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
2. Faktor Internal dan Faktor Eksternal mempunyai pengaruh secara simultan Terhadap Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Property and Real Estates yang terdaftar di BEI periode 2012-2014

