

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi saat ini menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Hal tersebut mendorong, transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas (global) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Kondisi Indonesia saat ini sangat membuka peluang bagi dunia usaha untuk semakin berkembang ke berbagai sektor, salah satunya adalah sektor property dan real estate seiring dengan tingkat kebutuhan investasi properti dan kebutuhan akan rumah atau tempat tinggal.

Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan property dan real estate.

Di Indonesia saat ini, perusahaan property dan real estate dapat berkembang pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode ke periode paling banyak jika dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat.

Dalam menjalankan usahanya terdapat beberapa aspek penting dalam suatu perusahaan, salah satunya adalah aspek keuangan. Pada Aspek keuangan, salah satunya mencakup kegiatan pengambilan keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya, dan memilih alternatif investasi yang tepat dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dengan adanya modal yang kuat, diharapkan perusahaan mampu mempertahankan prestasi kerja yang sudah ada dan meningkatkan kualitas produksi, sehingga produk yang dihasilkan mampu menghasilkan nilai lebih bagi konsumen serta mempunyai daya saing yang tinggi dengan barang-barang sejenis di pasaran.

Dilihat dari aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan saat ini, diperlukan modal yang tidak sedikit, mengingat adanya fluktuasi harga-harga bahan baku produksi pembangunan property dan real estate dan harga lahan yang terkadang sangat jauh berbeda dengan prediksi sebelumnya. Alternatif jenis-jenis sumber pembiayaan yang dipilih perusahaan dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, penerbitan efek saham, obligasi, serta laba ditahan (Riyanto, 2001: 295).

Struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan (Husnan, 2002). Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya.

Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Sebagaimana disebutkan dalam Weston dan Brigham (2001) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang sahamnya (Gitman, 2003: 15). Hal tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, yang berarti mengoptimalkan harga saham perusahaan, yaitu dengan memilih struktur modal yang paling tepat dengan menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan modal sendiri. Kombinasi yang optimal harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan dana tersebut. Apabila manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001).

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Weston dan Brigham (1998), menyatakan bahwa struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva dibelanjai/dibiayai; hal ini seluruhnya

merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Jadi struktur modal dalam suatu perusahaan adalah hanya sebagian dari struktur keuangannya.

Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjakan pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *under investment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Chen, 2004).

Selain itu, kebijakan hutang dan struktur kepemilikan modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan hutang. Menurut tradeoff model, struktur modal yang optimal merupakan keseimbangan antara penghematan pajak atas penggunaan hutang dengan biaya kesulitan akibat penggunaan hutang, sebab biaya dan manfaat akan saling meniadakan satu sama lain. Tingkat hutang optimal tercapai ketika pengaruh *interest tax-shield* mencapai jumlah yang maksimal terhadap ekspektasi *cost of financial distress*.

Pada tingkat hutang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai nilai optimal, dan sebaliknya apabila terjadi tingkat perubahan hutang sampai melewati tingkat optimal atau biaya kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan *financial distress cost* lebih besar dari pada efek *interest tax-shield*, hutang akan mempunyai efek negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan,

tindakan manajemen dan sebagainya. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh sebab itu dengan memperoleh pinjaman perusahaan dapat berkembang lebih baik lagi (Mai, 2006).

Menurut *trade off theory* manajer dapat memilih rasio utang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Fama (1978) berpendapat bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham. Jensen (2001) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya dengan nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi jenis semua sumber keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Fama dan French (1998) berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan atau ekspektasi nilai total perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang atau ekspektasi harga pasar aktiva (Sugihen, 2003). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Perusahaan-perusahaan dengan profit tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh

manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Pada variabel profitabilitas, hasil temuan (Mai, 2006) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, keberadaan dana sangatlah dibutuhkan oleh perusahaan property dan real estate. Menurut Martono dan Harjito (2009), dana dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Artinya, dana-dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak lain di luar perusahaan. Sedangkan sumber dana internal yang ada di perusahaan terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan depresiasi.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh perusahaan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto dalam Hesti Kusuma, 2010: 2).

Dalam hubungannya dengan struktur modal, perusahaan harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan. Menurut Prabansari dan Kusuma dalam Attasya (2012: 2), menerangkan bahwa biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Berkaitan dengan hal tersebut maka perusahaan perlu memperhatikan biaya modal yang efisien dalam menentukan struktur modal yang optimal. Perusahaan harus mencari berbagai alternatif pendanaan yang efisien dalam memenuhi kebutuhan dananya. Perusahaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Menurut Riyanto (2001: 294) menerangkan bahwa struktur modal yang optimal, dapat didasarkan pada “aturan struktur finansial konservatif yang vertikal” menghendaki agar perusahaan, dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain “*Debt Ratio*” jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang

menjadi jaminannya (modal sendiri). Berdasarkan konsep biaya modal (cost of capital), maka diusahakan dimilikinya struktur modal yang optimum dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Dalam menentukan struktur modal perusahaan, banyak faktor yang dapat mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut diantaranya tingkat penjualan, struktur assets, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan pajak, kebijakan deviden, kondisi internal perusahaan, pengendalian dan attitude management (Bagus Wiksuana, 2001: 201).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dihasilkan dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan selama periode tertentu. Berdasarkan teori *trade-off* (Adrianto dan Wibowo dalam Bram Hadiyanto, 2008: 13), diuraikan bahwa profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak.

Sedangkan hal yang berlawanan diuraikan oleh teori *pecking order* Myer dalam Hana Tiara (2012: 6) yang menyatakan bahwa: perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai hutang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Agnes Sawir dalam Amellia Atassya (2012: 17), ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sigit dalam Hana Tiara, 2012: 2). Penentuan perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada total asset perusahaan. Total aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih dalam Istiningdiah, 2012: 15).

Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012, sebagai berikut.

Tabel 1. Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun IPO
1	Agung Podomoro Land, Tbk.	APLN	2010
2	Alam Sutera Reality, Tbk	ASRI	2007
3	Duta Pertiwi, Tbk	DUTI	1994
4	Bukit Darmo Property	BKDP	2007
5	Sentul City, Tbk	BKSL	1997
6	Bumi Serpong Damai, Tbk.	BSDE	2008
7	Ciputra Development, Tbk	CTRA	1994
8	Ciputra Surya, Tbk	CTRS	1999
9	Summarecon Agung, Tbk	SMRA	1990
10	Barkreiland Development, Tbk	ELTY	1995

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 2. Profitabilitas Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dalam Persentase

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	6,31	6,87	7,93
2	ASRI	3,27	2,46	3,89
3	DUTI	3.15	7.34	7.81
4	BKDP	2,12	4,34	3,84
5	BKSL	2.15	2.96	3.49
6	BSDE	6.94	8.19	9.15
7	CTRA	0.38	0.34	0.51
8	CTRS	4.77	6.79	7.25
9	SMRA	5.60	6.56	5.85
10	ELTY	1.32	0.61	-0.94

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Berdasarkan data di atas, dapat diketahui bahwa profitabilitas perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 mengalami kenaikan. Penurunan profitabilitas hanya terjadi pada Barkrei Land Development.

Tabel 3. Likuiditas Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 Dalam Persentase

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	3.00	1.83	1.56
2	ASRI	0.98	0.98	1.23
3	DUTI	1.41	0.95	2.37
4	BKDP	1.44	1.30	1.23
5	BKSL	2.81	3.16	3.18
6	BSDE	2.41	1.97	1.74
7	CTRA	4.89	2.37	1.56
8	CTRS	1.99	1.67	1.26
9	SMRA	1.34	1.37	0.12
10	ELTY	2.38	1.34	0.86

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 4. Total Asset Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dalam Milyar Rupiah

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	7,755,988	10,838,821	15,195,642
2	ASRI	4,587,986	6,007,548	10,946,417
3	DUTI	4,723,365	5,188,186	6,592,255
4	BKDP	1,017,544	976,489	899,948
5	BKSL	4,814,315	5,290,383	6,154,231
6	BSDE	11,694,748	12,787,377	16,756,718
7	CTRA	9,378,342	11,524,867	15,023,392
8	CTRS	2,609,230	3,529,028	4,428,211
9	SMRA	6,139,640	8,099,175	5,404,387
10	ELTY	17,064,19	17,707,950	15,235,633

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 5. Fixed Asset Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dalam Milyar Rupiah

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	684,010	2,220,358	1,853,092
2	ASRI	148,063	341,514	708,121
3	DUTI	232,869	205,746	180,139
4	BKDP	495,320	528,795	528,795
5	BKSL	28,622	45,363	126,265
6	BSDE	365,038	486,920	461,357
7	CTRA	2,023,919	2,395,684	1,240,09
8	CTRS	646,025	381,691	379,079
9	SMRA	379,106	304,427	282,418
10	ELTY	2,548,268	2,565,593	3,498,009

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 6. Assets Structure Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dalam Persentase

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	9%	20%	12%
2	ASRI	3%	6%	6%
3	DUTI	5%	4%	3%
4	BKDP	49%	54%	59%
5	BKSL	1%	1%	2%
6	BSDE	3%	4%	3%
7	CTRA	22%	21%	8%
8	CTRS	25%	11%	9%
9	SMRA	6%	4%	5%
10	ELTY	15%	14%	23%

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 7. Assets Growth Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 dalam Persentase

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	39%	40%	40%
2	ASRI	37%	31%	82%
3	DUTI	16%	10%	27%
4	BKDP	3%	-4%	-8%
5	BKSL	14%	10%	16%
6	BSDE	18%	9%	31%
7	CTRA	29%	23%	30%
8	CTRS	33%	35%	25%
9	SMRA	223%	32%	-33%
10	ELTY	9%	4%	-14%

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Tabel 8. Firm Size Perusahaan-Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 dalam Milyar Rupiah

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012
1	APLN	7,755,988	10,838,821	15,195,642
2	ASRI	4,587,986	6,007,548	10,946,417
3	DUTI	4,723,365	5,188,186	6,592,255
4	BKDP	1,017,544	976,489	899,948
5	BKSL	4,814,315	5,290,383	6,154,231
6	BSDE	11,694,748	12,787,377	16,756,718
7	CTRA	9,378,342	11,524,867	15,023,392
8	CTRS	2,609,230	3,529,028	4,428,211
9	SMRA	6,139,640	8,099,175	5,404,387
10	ELTY	17,064,19	17,707,950	15,235,633

Sumber: Diolah berdasarkan data *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 2010-2012

Bisnis properti dan real estate di Indonesia dari tahun ke tahun menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan. Daya minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi pada bisnis properti dan real estate mulai nampak dari tahun 1980an sampai sekarang. Dilihat dari minat masyarakat, industri properti dan real estate merupakan bidang yang menjanjikan untuk berkembang melihat potensi jumlah penduduk yang makin besar dengan rasio kepemilikan rumah dan properti yang masih rendah. Untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan rumah dan properti lainnya, membuka kesempatan yang luas untuk perusahaan properti dan real estate untuk mengembangkan usahanya. Akan tetapi kemampuan mengembangkan usaha tentunya dipengaruhi oleh ketersediaan modal.

Berdasarkan hal di atas, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian tentang **"Pengaruh Profitability, Liquidity, Assets Structure, Assets Growth, Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Untuk Periode 2010-2012."**

1. 2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah yang telah Peneliti ungkapkan pada latar belakang dan uraian di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas (*profitability*) berpengaruh pada struktur modal?
2. Apakah likuiditas (*liquidity*) berpengaruh pada struktur modal?
3. Apakah struktur aktiva (*assets structure*) berpengaruh pada struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan aset (*assets growth*) berpengaruh pada struktur modal?
5. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh pada struktur modal?

1. 3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. 3. 1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang akan dibahas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap struktur modal.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas (*liquidity*) terhadap struktur modal.
3. Mengetahui pengaruh struktur aktiva (*assets structure*) terhadap struktur modal.
4. Mengetahui pengaruh pertumbuhan aset (*assets growth*) terhadap struktur modal.
5. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap struktur modal.

1. 3. 2 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang akan dibahas, kegunaan penelitian ini, yaitu:

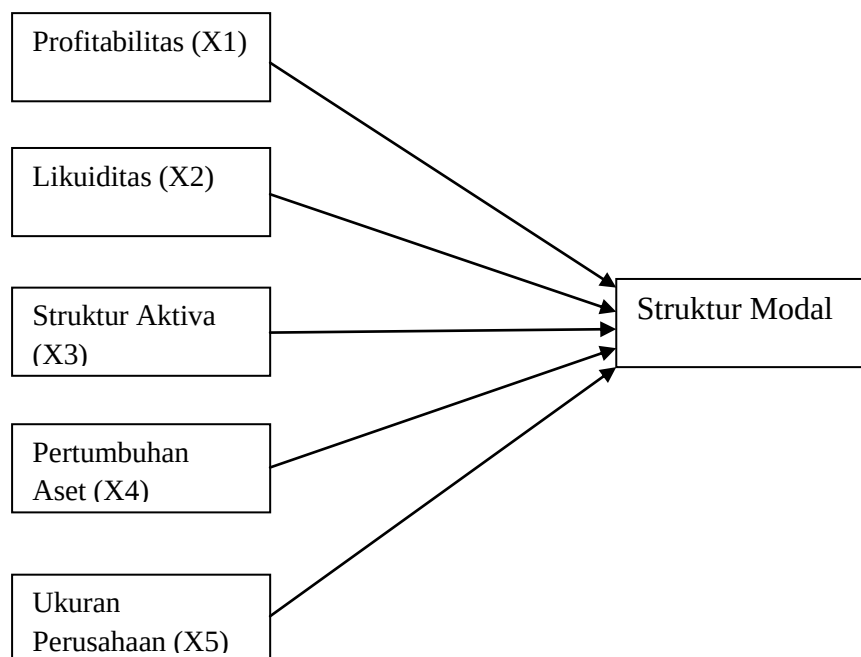
1. Bagi perusahaan

Meskipun penelitian ini jauh dari kesempurnaan, namun diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan Properti Dan Real Estate dan sebagai masukan yang dapat menjadi tolok ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, serta dapat memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.

2. Bagi investor

Memberikan informasi kepada manager keuangan, serta para investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya. Selain itu diharapkan dapat menjadi masukan mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat.

1. 4 Kerangka Teoritis



1. 5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas (*profitability*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H2 : Likuiditas (*liquidity*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H3 : Struktur aktiva (*assets structure*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H4 : Pertumbuhan aset (*assets growth*) berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- H5 : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal.