

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE*
DAN *BUILDING CONSTRUCTION*
DI INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Tika Nurdinda Putri
NIM. 12030112130280

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Tika Nurdinda Putri
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130280
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE*
DAN *BUILDING CONSTRUCTION*
DI INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt

Semarang, 3 Maret 2016

Dosen Pembimbing,

(Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt)

NIP. 19840503 200912 1006

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Tika Nurdinda Putri
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130280
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE*
DAN *BUILDING CONSTRUCTION*
DI INDONESIA**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Maret 2016

Tim Penguji

1. Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt (.....)
2. Herry Laksito, S.E., M.Adv.Acc., Akt (.....)
3. M. Didik Ardiyanto, S.E., M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini saya, Tika Nurdinda Putri, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN *BUILDING CONSTRUCTION* DI INDONESIA** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 20 Februari 2016

Yang membuat pernyataan,

(Tika Nurdinda Putri)

NIM 12030112130280

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah apa-apa yang ada pada diri mereka.

(Q.S. Ar-Ra'd : 11)

*Allah mencintai pekerja yang apabila bekerja
ia menyelesaikannya dengan baik.*

(HR. Thabrani)

*Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan
hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan,
entah mereka menyukainya atau tidak.*

(Aldus Huxley)

*Kesuksesan adalah hasil dari keteguhan, kerja keras dan sikap
pantang menyerah. Selalu ada jalan bagi orang yang
bersungguh-sungguh mencarinya.*

(Penulis)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak, Ibu, adik, dan keluarga besar tercinta.

*Para sahabat serta orang-orang terkasih yang senantiasa
memberikan dukungan dan menyayangi sepenuh hati.*

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the effect of firm's characteristics such as effective tax rate, firm's size, liquidity, financial flexibility, share price performance, tangibility, growth opportunities, risk, profitability, and asset utilization of the capital structure of property, real estate and building construction firms in Indonesia.

The population of this study are all listed-firms in the Indonesian Stock Exchange in the year 2012-2014. The sampling method in this study is purposive sampling with certain criteria. After doing sampling and processing data, final sample that obtained and decent observed are 132 firm's data. This study uses regression analysis techniques to examine the study hypothesis.

The results of this study indicate that firm's size, risk and asset utilization has a significant positive effect on the debt ratio which is a proxy of the capital structure. Liquidity, tangibility and growth opportunities have a significant negative effect on the debt ratio which is a proxy of the capital structure. The effective tax rate had a positive influence, but not significant to the debt ratio which is a proxy of the capital structure. While financial flexibility, the share price performance and profitability have a negative influence, but not significant to the debt ratio which is a proxy of the capital structure.

Keywords: *capital structure, firm's characteristics, trade-off theory, pecking order theory*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari karakteristik perusahaan seperti tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja harga saham, tangibilitas, *growth opportunities*, risiko, profitabilitas, dan *assets utilization* terhadap struktur modal perusahaan *property, real estate* dan *building construction* yang ada di Indonesia.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Setelah melakukan sampling dan pengolahan data, didapatkan sampel akhir yang layak diobservasi yaitu 132 data perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko dan *assets utilization* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap rasio utang yang merupakan proksi dari struktur modal. Likuiditas, tangibilitas dan *growth opportunities* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap rasio utang yang merupakan proksi dari struktur modal. Tarif pajak efektif memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap rasio utang yang merupakan proksi dari struktur modal. Sedangkan fleksibilitas keuangan, kinerja harga saham dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap rasio utang yang merupakan proksi dari struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, karakteristik perusahaan, *trade-off theory*, *pecking order theory*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulisan skripsi dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN *BUILDING CONSTRUCTION* DI INDONESIA”** dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam menyusun skripsi ini penulis menyadari banyak hambatan-hambatan yang ada, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua tercinta yaitu Bapak Roidin dan Ibu Min Sumarsih, Adik tersayang yaitu Muzaka dan Yoga Hasby Ashidiq, serta seluruh keluarga besar penulis yang senantiasa memberikan cinta dan kasih sayang kepada penulis. Terima kasih atas segala doa, dukungan, motivasi, dan nasihat yang telah diberikan kepada penulis.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Fuad, S.E.T., M.Si., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan dosen wali. Terima kasih atas bimbingan, nasihat, dan waktu yang telah diberikan selama perwalian.
4. Bapak Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan nasihat kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat waktu.

5. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt., selaku dosen mata kuliah Teori Akuntansi serta Kajian dan Riset Akuntansi yang telah memberikan bimbingan, arahan serta nasihat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Bapak/Ibu Dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh pendidikan perkuliahan.
7. Para sahabat penulis “*Sista Kece*”: Sekar, Kartika, Umi (aka Ibu), Gita, Fitri, Evi. Terima kasih telah menjadi sahabat penulis, berbagi canda tawa maupun suka duka sampai dengan sekarang dan semoga seterusnya.
8. Para sahabat lainnya, Mamih Najwa, Nadia (aka wad), para penghuni *Gati’s Kos* (mba Linda, Zupa, mba Ikoh, mba Umi, mba Siska, Tiwi, Meida, mba Ajeng, mba Ema, mba Ina, mba Nita, Nurma). Terima kasih telah menjadi sahabat dan keluarga penulis.
9. Teman-teman KKN Desa Sidorejo, Kecamatan Comal, Kabupaten Pemalang : Bunga, Yashinta, Shinta, Friskila, Winda, Eivan, Triyando, Mas Aron. Terima kasih telah menjadi keluarga baru bagi penulis.
10. Teman-teman Senat Mahasiswa Undip 2015. Terkhusus Komisi 6 (Nosi, Mba Karen, Panji, Gani, Agus, Ilham, Mumu, Mas fa’i) yang telah memberikan banyak pengalaman dan kebahagiaan bagi penulis.
11. Keluarga besar ECOFINSC (*Economic Finance Study Club*) dan UKM Taekwondo Undip. Terima kasih atas semua pengalaman, pengetahuan, pembelajaran, dan kebersamaannya selama ini. Senang dapat menjadi bagian dari keluarga besar organisasi ini.
12. Keluarga besar dan teman-teman Akuntansi Undip 2012. Terima kasih atas kebersamaan, keceriaan, dan dukungan yang diberikan.
“*Akuntansi Satu Keluarga*”.
13. Yayasan Karya Salemba Empat, Paguyuban KSE Undip dan Paguyuban KSE se-Nusantara yang telah memberikan banyak dukungan dan pengalaman berharga bagi penulis.

14. Bagian Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Undip. Terima kasih atas bantuannya dalam semua proses yang diperlukan.
15. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan dan dukungan yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini terdapat banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan karena keterbatasan waktu, pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu setiap kritik, saran dan masukan sangat diharapkan penulis agar menjadi karya yang lebih baik lagi. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagaimana mestinya. Akhir kata, terima kasih atas dukungan yang diberikan dari berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Semarang, 20 Februari 2016
Yang membuat pernyataan,

Tika Nurdinda Putri
NIM. 12030112130280

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
1.3.1 Tujuan Penelitian	7
1.3.2 Manfaat Penelitian	8
1.4 Sistematika Penulisan	9
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Teori Struktur Modal	10
2.1.1 <i>Trade-off Theory</i>	11
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	13
2.2 <i>Property, Real Estate dan Building Construction</i>	15
2.2.1 <i>Property dan Real Estate</i>	15
2.2.2 <i>Building Construction</i>	17
2.2 Penelitian Terdahulu	19

2.3 Kerangka Pemikiran	29
2.4 Pengembangan Hipotesis	31
2.4.1 Pengaruh Tarif Pajak Efektif Terhadap Struktur Modal	32
2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal ...	32
2.4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	33
2.4.4 Pengaruh Fleksibilitas Keuangan Terhadap Struktur Modal	34
2.4.5 Pengaruh Kinerja Harga Saham Terhadap Struktur Modal	35
2.4.6 Pengaruh Tangibilitas Terhadap Struktur Modal	36
2.4.7 Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> Terhadap Struktur Modal	37
2.4.8 Pengaruh Risiko Terhadap Struktur Modal	38
2.4.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	38
2.4.10 Pengaruh <i>Assets Utilization</i> Terhadap Struktur Modal	40
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	41
3.1.1 Variabel Dependen	41
3.1.2 Variabel Independen	42
3.1.2.1 Tarif Pajak Efektif	42
3.1.2.2 Ukuran Perusahaan	42
3.1.2.3 Likuiditas	43
3.1.2.4 Fleksibilitas Keuangan	43
3.1.2.5 Kinerja Harga Saham	44
3.1.2.6 Tangibilitas..	44
3.1.2.7 <i>Growth Opportunities</i>	45
3.1.2.8 Risiko	45
3.1.2.9 Profitabilitas	46
3.1.2.10 <i>Assets Utilization</i>	46
3.2 Populasi dan Sampel	47
3.3 Jenis dan Sumber Data	48
3.4 Metode Pengumpulan Data	48
3.5 Metode Analisis Data	49

3.5.1 Statistik Deskriptif	49
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	50
3.5.2.1 Uji Normalitas	50
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	52
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	52
3.5.3 Regresi Berganda (<i>Multiple Regression</i>)	53
3.5.4 Uji Hipotesis	55
3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	55
3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	56
3.5.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	57
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	58
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	58
4.2 Analisis Data	60
4.2.1 Statistik Deskriptif	60
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	65
4.2.2.1 Uji Normalitas	65
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	68
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	70
4.2.3 Analisis Regresi Berganda	72
4.2.4 Uji Hipotesis	74
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	74
4.2.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	76
4.2.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	77
4.3 Interpretasi Hasil	85
4.3.1 Pengaruh Tarif Pajak Efektif Terhadap Struktur Modal	85
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal ...	87
4.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	89
4.3.4 Pengaruh Fleksibilitas Keuangan Terhadap Struktur Modal	90

4.3.5 Pengaruh Kinerja Harga Saham Terhadap Struktur Modal	92
4.3.6 Pengaruh Tangibilitas Terhadap Struktur Modal	93
4.3.7 Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> Terhadap Struktur Modal	95
4.3.8 Pengaruh Risiko Terhadap Struktur Modal	96
4.3.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	98
4.3.10 Pengaruh <i>Assets Utilization</i> Terhadap Struktur Modal	99
BAB V PENUTUP	101
5.1 Kesimpulan	101
5.2 Keterbatasan Penelitian	104
5.3 Saran	104
DAFTAR PUSTAKA	106
LAMPIRAN	110

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1	Identifikasi Variabel Penelitian	47
Tabel 4.1	Rincian Perolehan Sampel	59
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.3	<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	67
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas	69
Tabel 4.5	Hasil Uji Glejser	72
Tabel 4.6	Hasil Uji Koefisien Determinasi	75
Tabel 4.7	Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	76
Tabel 4.8	Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	77
Tabel 4.9	Ringkasan Hasil Uji Regresi	84

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	30
Gambar 4.1 Histogram Hasil Uji Normalitas	66
Gambar 4.2 <i>Normal Probability Plot</i> Hasil Uji Normalitas	67
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	71

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN	111
LAMPIRAN B STATISTIK DESKRIPTIF	113
LAMPIRAN C UJI NORMALITAS	114
LAMPIRAN D UJI MULTIKOLINEARITAS	116
LAMPIRAN E UJI HETEROSKEDASTISITAS	117
LAMPIRAN F UJI REGRESI	118

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini berisi beberapa sub bagian yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Pada bagian latar belakang masalah dijelaskan alasan perlu dilakukanya penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan di Indonesia, yakni pada sektor *property, real estate* dan *building construction*. Latar belakang masalah ini akan menjadi fokus penelitian dan landasan bagi perumusan masalah penelitian. Bagian selanjutnya adalah rumusan masalah yang berisi pertanyaan-pertanyaan mengenai hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Selain itu, juga akan dijelaskan mengenai tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu topik yang diteliti secara luas dalam bidang akademis adalah struktur modal pada perusahaan. Struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2007). Dengan kata lain, struktur modal menekankan pada perpaduan antara utang dan modal untuk mendanai aktivitas perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (dalam Karadeniz, 2009), keputusan mengenai struktur modal merupakan salah satu dari tiga keputusan pendanaan yang harus dibuat oleh manajer keuangan suatu

perusahaan. Keputusan pendanaan memiliki dampak secara langsung pada nilai perusahaan, oleh karena itu cara yang diambil perusahaan untuk pendanaan sangatlah penting bagi investor, kreditor dan seluruh pemangku kepentingan pada organisasi ini. Keputusan yang salah mengenai struktur modal dapat menimbulkan kesulitan keuangan dan akhirnya menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan.

Manajemen perusahaan menetapkan struktur modal perusahaan dengan tujuan agar nilai perusahaan meningkat dengan biaya modal yang rendah. Inilah yang menjadi alasan mengapa para peneliti mencoba untuk menemukan struktur modal yang optimal karena hal tersebut dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Viviani, 2008). Agar biaya modal yang ditanggung oleh suatu perusahaan dapat diminimalkan dan juga tidak menimbulkan kerugian yang besar bagi perusahaan nantinya, maka perusahaan harus mempertimbangkan dan memilih keputusan struktur modal yang tepat bagi perusahaan.

Banyak peneliti telah berusaha untuk menemukan struktur modal yang optimal. Namun, hingga saat ini tidak ada metode khusus bagi manajer untuk dapat menentukan struktur modal yang optimal (Sheikh dan Wang, 2011). Myers dan Majluf (dikutip oleh Alipour, dkk. 2015) menunjukkan bahwa para manajer tidak mencoba untuk mempertahankan struktur modal tertentu. Sebaliknya, pilihan pendanaan perusahaan yang mereka buat didorong oleh seleksi merugikan (*adverse selection*) yang timbul karena asimetri informasi antara manajer dan investor.

Suatu literatur mengungkapkan bahwa banyak penelitian telah dilakukan pada struktur modal perusahaan dari negara-negara industri maju serta negara-negara berkembang. Namun, hasil penelitian tersebut tidak memberikan kesimpulan mengenai pentingnya menentukan struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal itu sendiri. Hal ini penting untuk menentukan apakah faktor-faktor yang berpengaruh pada struktur modal perusahaan di negara maju (seperti tarif pajak efektif, pertumbuhan penjualan, risiko, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dll) dapat juga berpengaruh pada perusahaan di Indonesia dan apakah faktor-faktor ini (jika ada) berpengaruh secara berbeda.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri *property* dan *real estate* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap. Di awal tahun 1968, industri *property* dan *real estate* mulai bermunculan dan mulai tahun 80-an, industri *property* dan *real estate* sudah mulai terdaftar di BEI.

Industri *property* dan *real estate* di Indonesia sempat mengalami keterpurukan akibat kondisi perekonomian di Indonesia yang tidak stabil. Namun 2 tahun setelah masa krisis berakhir, pada tahun 2010 industri *property* dan *real estate* di Indonesia mulai bangkit kembali. Tahun tersebut merupakan fase awal dari tahapan pertumbuhan industri *property* di Indonesia. Fase kedua adalah fase *seller market* yaitu waktu dimana konsumen maupun investor membeli dan

berinvestasi di sektor *property* dan *real estate*. Masa tersebut terjadi hingga tahun 2013. Fase selanjutnya adalah fase *booming property* yang terjadi mulai tahun 2014. Pembangunan berbagai produk *property* dan *real estate* seperti perumahan, apartemen, kondominium, pusat perdagangan, gedung perkantoran, rumah toko serta pembangunan kawasan industri dilakukan diseluruh kawasan Indonesia khususnya di kota-kota besar.

Mengingat perusahaan yang bergerak pada sektor *property* dan *real estate* tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian, maka seiring perkembangannya sektor *property* dan *real estate* dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia. Terbukti dengan semakin banyaknya sektor *property* dan *real estate* yang memperluas *landbank* (aset berupa tanah) serta melakukan ekspansi bisnis. Saat ini, jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI bahkan telah mencapai 46 perusahaan.

Kondisi pertumbuhan dan *booming* industri *property* dan *real estate* di Indonesia juga berdampak pada sektor usaha lainya seperti perusahaan konstruksi (*building construction*), lembaga keuangan, notaris, industri mebel, pengusaha bahan bangunan dan usaha terkait lainnya. Perusahaan *building construction* merupakan sektor yang paling diuntungkan dibanding sektor lain dari adanya *booming property* dan *real estate* yang terjadi di Indonesia. Tingginya minat masyarakat untuk berinvestasi di sektor *property* dan *real estate* membuat perusahaan *building construction* memperoleh banyak proyek untuk pembangunan berbagai jenis *property* maupun *real estate* yang tentu saja akan

meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal ini secara langsung membuat perusahaan *building construction* menjadi perusahaan yang memiliki prospek yang cerah untuk melakukan investasi. Saat ini, terdapat 9 perusahaan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sebagian besar merupakan perusahaan pemerintah.

Perusahaan di sektor *property, real estate* dan *building construction* membutuhkan modal yang besar dalam menjalankan usahanya sehingga diperlukan sumber pendanaan yang tepat. Struktur modal perusahaan ini harus ditentukan sebaik mungkin agar nilai perusahaan dapat meningkat dengan biaya modal yang rendah. Manajer keuangan perusahaan dituntut untuk mengetahui struktur permodalan yang sesuai bagi perusahaan dan faktor apa saja yang dapat mempengaruhinya.

Literatur tentang struktur modal sangat komprehensif, dan banyak teori telah diusulkan dalam literatur keuangan mengenai struktur modal. Namun demikian, terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Dimana ada faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, akan tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena perbedaan metodologi penelitian, waktu penelitian, ataupun populasi dan sampel yang diteliti. Permasalahan inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Berdasarkan teori-teori struktur modal dan berbagai penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini akan mengkaji 2 teori yang berbeda mengenai struktur modal, yakni *trade-off theory* dan *pecking order theory* sebagai dasar utama penelitian. Sedangkan

beberapa variabel karakteristik perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini adalah: tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja harga saham, tangibilitas, peluang pertumbuhan (*growth opportunities*), risiko, profitabilitas dan *assets utilization*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, akhirnya penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN *BUILDING CONSTRUCTION* DI INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mencari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain tingkat pertumbuhan, pajak, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, likuiditas, struktur kepemilikan dan lain sebagainya. Namun hasil dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian mengenai struktur modal sehingga menjadi dasar penelitian ini. Berdasar penelitian sebelumnya dan perluasan penelitian, maka terdapat 10 variabel karakteristik perusahaan yang diduga mempengaruhi penentuan struktur modal. Variabel tersebut antara lain tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja harga saham, tangibilitas, *growth opportunities*, risiko, profitabilitas dan *assets utilization*.

Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan dalam pertanyaan penelitian (*research questions*) sebagai berikut:

1. Apakah tarif pajak efektif berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah fleksibilitas keuangan berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah kinerja harga saham berpengaruh terhadap struktur modal?
6. Apakah tangibilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
7. Apakah *growth opportunities* berpengaruh terhadap struktur modal?
8. Apakah risiko berpengaruh terhadap struktur modal?
9. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
10. Apakah *assets utilization* berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh tarif pajak efektif terhadap struktur modal
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal
4. Untuk menguji pengaruh fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal
5. Untuk menguji pengaruh kinerja harga saham terhadap struktur modal
6. Untuk menguji pengaruh tangibilitas terhadap struktur modal
7. Untuk menguji pengaruh *growth opportunities* terhadap struktur modal
8. Untuk menguji pengaruh risiko terhadap struktur modal

9. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
10. Untuk menguji pengaruh *assets utilization* terhadap struktur modal

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang akan dilakukan, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Dari aspek teoritis, penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang ada di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian teoritis dan referensi untuk mengadakan penelitian lebih lanjut.
2. Dari aspek praktis, penelitian ini dapat bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu:
 - a. Bagi perusahaan, penelitian dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga, manajemen perusahaan *property, real estate* dan *building construction* di Indonesia dapat mengambil keputusan terkait pendanaan perusahaan dan struktur modal yang tepat.
 - b. Bagi investor dan kreditor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan pemberian pinjaman dengan menilai kondisi perusahaan *property, real estate* dan *building construction* yang ada di Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penelitian. Sistematika dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menggambarkan kerangka pemikiran serta menjelaskan hipotesis yang ada dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi metode penelitian yang menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.