



INTISARI

Struktur modal optimal merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan oleh sebuah perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penentuan struktur modal memiliki hubungan dengan penentuan besaran sumber modal (utang dan ekuitas) yang akan digunakan oleh sebuah perusahaan dalam suatu periode. Besaran dari masing-masing sumber modal akan mengakibatkan timbulnya keuntungan dan biaya yang ditanggung oleh perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menghitung struktur modal optimal untuk PT. Ciputra Development Tbk. dengan menggunakan model perhitungan struktur modal yang dikembangkan oleh Yang dan Zhang (2015). Model perhitungan yang dikembangkan oleh Yang dan Zhang merupakan model perhitungan nilai *trade-off* yang dikhususkan untuk perusahaan real estate/properti. Perusahaan real estate/properti memiliki karakter unik yang tidak dimiliki oleh perusahaan dalam industri lainnya karena memiliki komponen utang tidak berbunga yang berasal dari kegiatan *presale* yang dilakukan perusahaan. Komponen tersebut memiliki implikasi terhadap struktur modal perusahaan sehingga komponen tersebut seharusnya dimasukkan kedalam model perhitungan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa PT. Ciputra Development Tbk. tidak berada pada posisi struktur utang yang optimal. Jumlah utang optimal (X), jumlah dari utang berbunga dan utang tidak berbunga, PT. Ciputra Development Tbk. untuk tahun 2015 berdasarkan hasil perhitungan dalam penelitian ini adalah sebesar Rp 6.130.000.000.000,- dan memiliki nilai net *trade-off* sebesar Rp 991.940.000.000,-. Rasio utang optimal (CS) berdasarkan hasil perhitungan adalah sebesar 23,3% terhadap total aset perusahaan pada tahun 2015. Jumlah utang yang digunakan PT. Ciputra Development Tbk. menurut laporan keuangan tahun 2015 adalah sebesar Rp 11.008.923.000.000,- dan rasio utang terhadap total aset (CS) sebesar 41,92%.

Dalam penelitian ini juga menyimpulkan bahwa terdapat korelasi negatif antara variabel tingkat bunga bebas risiko, volatilitas aset tahunan, dan proporsi penggunaan utang berbunga terhadap nilai *trade-off* perusahaan. Variabel jangka maturitas utang memiliki korelasi positif terhadap nilai *trade-off* perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal Optimal, Nilai *Trade-Off*, Rasio Utang Optimal, Perusahaan Properti



ABSTRACT

Optimal capital structure is one of important thing that company need to considerate to maximize its value. Determination of capital structure have a correlation with determination which source of capital (debt and equity) will be used by a company in a given period of time. The proportion of each sources will emerge debt revenue and debt cost that will be borne by the company.

This research attempts to determine the optimal capital structure for PT. Ciputra Development Tbk. using a model that have been developed by Yang and Zhang (2015). This model try to calculate firm's net trade-off value devoted for property/real estate company. Property companies have a unique character that not owned by other industies, which is interest-free debt that comes from presale activity. This component have implication to the company's capital structure that should be considered into mathematical model of capital structure.

This research conclude that PT. Ciputra Development Tbk. is not in it's position of having optimal capital structure. The company's optimal total debt (X), consist of interest-bearing debt and interest-free debt, for the year of 2015 should be Rp 6.130.000.000.000,- and it have net trade-off value (V) of Rp 991.940.000.000,-. The optimal debt ratio (CS) is 23,3% from company's total asset in 2015. Based on the company's financial statements, PT. Ciputra development's total debt (X) is Rp 11.008.923.000.000,- and the debt ratio to total asset (CS) is 41,92% in 2015.

Based on this research, researcher also conclude that there is a negative correlation between risk-free rate, annual volatility of enterprise assets, and the proportion of interest-bearing debt to company's net trade off value. Debt Maturity have a positive correlation to company's net trade-off value.

Keywords: Optimal Capital Structure, Net Trade-Off Value, Optimal Debt Ratio, Property Companies