

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Profil Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan *Property dan Real Estate* di BEI

Bursa Efek Indonesia (BEI) dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai beroperasi sejak 10 Agustus 1978 yang ditandai dengan go publiknya PT. Semen Cibinong sebagai perusahaan pertama yang tercatat di BEI. Pada saat itu bertindak sebagai selaku pengelola bursa adalah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Hal tersebut berlangsung hingga tahun 1990 dengan keluarnya keputusan presiden Nomor: 1548/KMK.01/1990 yang pada intinya merubah status BAPEPAM menjadi badan yang mengawasi serta membina kegiatan pasar modal di Indonesia dan sekaligus mengganti singkatan BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, dengan perubahan status ini pada dasarnya BAPEPAM tidak lagi mengelola kegiatan Bursa Efek Indonesia dan pengelolaannya diserahkan kepada lembaga swasta.

Proses swastanisasi BEI berlangsung kurang lebih satu tahun setengah sejak dikeluarkannya Surat Keputusan Presiden dan Surat Keputusan Menteri Keuangan tersebut. Tepatnya pada tanggal 18 Maret 1982 secara resmi BEI memperoleh izin dari menteri keuangan melalui surat keputusan No. 323/KMK.010/1992, sedangkan penyerahan pengelolaan Bursa dari BAPEPAM kepada Perseroan pada tanggal 16 April 1992.

Pada awal tahun beroperasi aktivitas BEI berjalan lambat disebabkan investor belum memahami mengenai aktivitas di pasar modal. Mengingat kegiatan pasar modal merupakan kegiatan yang relatif baru bagi masyarakat Indonesia. Kondisi demikian indeks harga saham hanya berkisar 60-100 dan nilai perdagangan setiap hari tidak lebih dari Rp 50 juta. Pada tahun 1988 keadaan mulai berubah sejak pemerintah mengeluarkan deregulasi antara lain diperbolehkannya investor asing berinvestasi di pasar modal, tidak adanya batasan fluktuasi harga saham di bursa efek. Hal ini dapat dilihat dari indeks harga saham yang meningkat menjadi 305 atau meningkat tiga kali lipat dibandingkan kurun waktu 10 tahun pertama. Nilai transaksi harian meningkat menjadi Rp 120 juta atau meningkat lebih dari 2 kali lipat. Kenaikan ini diikuti dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* pada tahun 1989 menjadi 56 perusahaan.

Peningkatan ini menunjukkan perkembangan yang cukup baik bagi pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang *go public* di BEI. Perkembangan ini terus meningkat hingga tahun 1993 BEI mencapai pertumbuhan hingga 114,62%. Pertumbuhan ini adalah nomor tiga di bursa-bursa Asia yang tertinggi, dan hanya dapat disaingi oleh Bursa Hongkong dan Bursa Philipina. Dari tahun 1994 hingga 2002 pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) BEI mengalami fluktuasi, kemudian dari tahun 2003 sampai 2007 pergerakan IHSG mengalami kenaikan, namun pada tahun 2008 pergerakan IHSG BEI mengalami penurunan yang sangat drastis, yaitu dari *level* 2.745, 83 turun ke *level* 1.355,408, dimana penurunannya sebesar 54%, hal ini disebabkan terjadi krisis *subprime* di Amerika yang mempengaruhi semua bursa di dunia termasuk Indonesia. (www.idx.co.id)

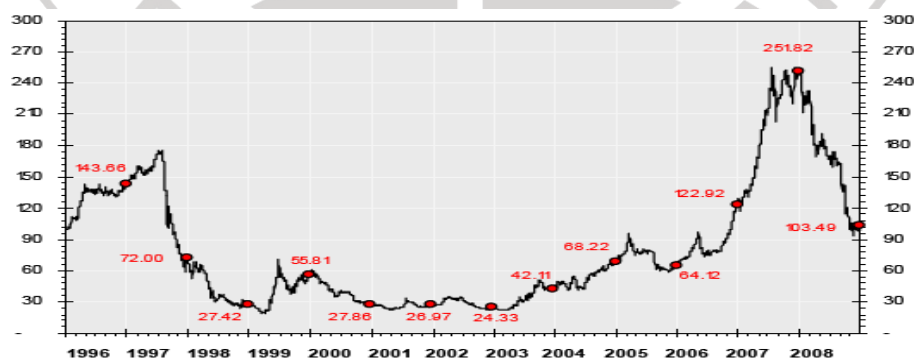
Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham. Sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai pedoman investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Ke delapan macam indeks tersebut adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan, menggunakan semua emiten yang tercatat dalam perhitungan indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing masing sector, terdiri dari Sektor Primer (Pertanian, Pertambangan), Sektor Sekunder (Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi), Sektor Tersier (*Property dan Real Estate*, Transportasi dan Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan Jasa dan Investasi)
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.
4. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang termasuk dalam kriteria syariah dan saham yang termasuk ke dalam kapitalisasi besar, dan likuiditas tinggi.

5. Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, yang telah ditentukan sebelumnya.
6. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang termasuk dalam kriteria papan utama
7. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang termasuk dalam kriteria papan pengembangan.
8. Indeks individual, yaitu indeks harga saham masing-masing.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Alasan penggunaan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai objek penelitian karena perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi naik turunnya perekonomian di Indonesia. Sektor *property* dan *real estate* memiliki kedudukan yang strategis di masa sekarang dan yang akan datang karena jumlah kebutuhan rumah dan gedung dipastikan meningkat. Peningkatan ini terjadi akibat pertumbuhan jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat, pergerakan indeksnya dapat dilihat pada Grafik 4.1.



Grafik. 4.1
Pergerakan Indeks Sektor *Property* dan *Real Estate*
Periode 1996-2008

Berdasarkan grafik 4.1. dapat dilihat bahwa pada tahun 1997 indeks sektor *property* dan *real estate* berada pada level yang cukup tinggi yaitu Rp 143,66, namun sejak tahun 1998 hingga 2006 indeks sektor *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2007 hingga awal 2008 indeks sektor *property* dan *real estate* mengalami kenaikan hingga ke level yang paling tinggi yaitu pada Rp 251,82, namun pada pertengahan dan akhir 2008 harga saham indeks sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan yang sangat drastis, yaitu turun menjadi Rp 103,49, hal ini disebabkan kenaikan suku bunga yang sangat tinggi pada saat itu.

Dari banyaknya perusahaan *property* dan *real estate*, peneliti hanya meneliti lima perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan yaitu, perusahaan Modernland Realty LTD, Tbk yang berdiri pada tanggal, 8 Agustus 1983, dan mulai terdaftar di BEI sejak tanggal 18 Januari 1993. Perusahaan Jaya Real Property, Tbk, mulai berdiri pada tanggal, 25 Mei 1979, sudah cukup lama, namun perusahaan baru *go public* pada tanggal 29 Juni 1994. Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk berdiri pada tanggal 21 Desember 1981, kemudian mulai *listing* di BEI pada tanggal 23 Oktober 1995. Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk didirikan pada tanggal 21 April 1994, masih cukup baru dibandingkan dengan perusahaan yang sebelumnya telah disebutkan, kemudian baru tercatat di BEI pada tanggal 20 Juli 2001. Perusahaan Ciputra Development, Tbk, didirikan pada tanggal 22 Oktober 1981, dan baru tercatat di BEI pada tanggal 28 Maret 1994.

4.2 Gambaran Variabel Penelitian

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu struktur modal dengan komponen ekuitas dan hutang, sebagai variabel *independen*, serta harga saham perusahaan sebagai variabel *dependen*.

4.2.1 Gambaran Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate

Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Dana yang tersedia dalam perusahaan dinamakan modal sendiri atau ekuitas, namun apabila dana yang tersedia tidak mencukupi maka perusahaan melakukan pendanaan baik melalui pendanaan internal maupun eksternal. Pendanaan internal dilakukan dengan menerbitkan saham, namun apabila perusahaan memutuskan untuk melakukan pendanaan eksternal maka perusahaan melakukan pinjaman atau hutang. Proporsi antara hutang dan ekuitas dalam perusahaan dinamakan struktur modal. Struktur modal yang diharapkan oleh tiap perusahaan adalah struktur modal yang optimal, yakni proporsi yang seimbang antara ekuitas dan hutang sehingga kombinasi tersebut dapat mendatangkan keuntungan.

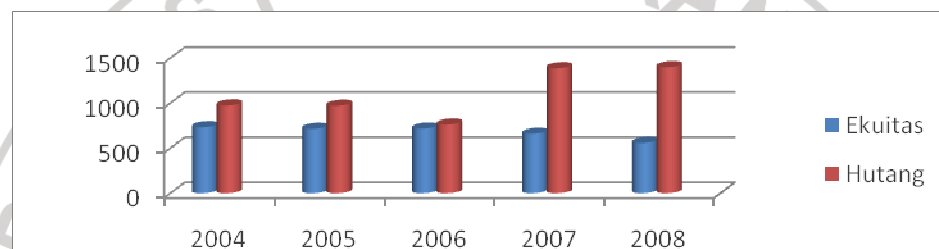
4.2.1.1. Gambaran Struktur Modal Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, perubahan struktur modal yang terjadi pada perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk, dari tahun ke tahun disebabkan adanya penambahan atau pengurangan terhadap perkiraan-perkiraan jumlah hutang dan ekuitas. Pada halaman berikutnya pada Tabel 4.1 dapat dilihat perkembangan struktur modalnya.

Tabel. 4.1
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Hutang	Struktur Modal
2004	731.986	973.543	133%
2005	713.621	970.105	136%
2006	716.454	761.447	106%
2007	658.723	1.385.958	210%
2008	557.239	1.398.219	250%

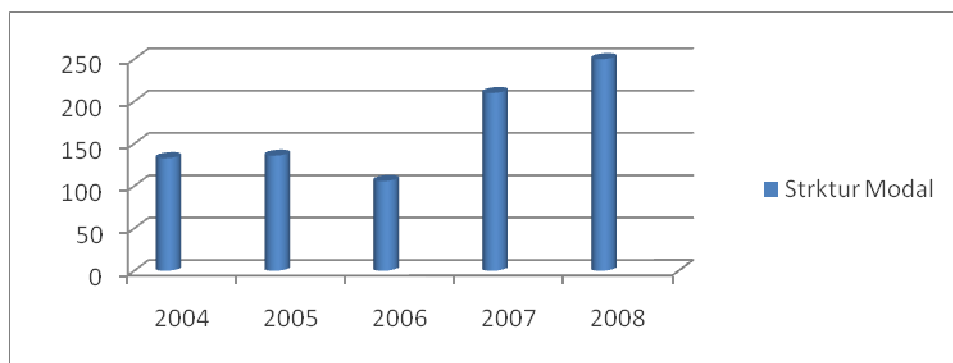
Sumber: Annual Report, www.idx.co.id



Grafik 4.2
Perkembangan ekuitas dan hutang
Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah ekuitas paling besar yang dimiliki Modernland Realty Ltd, Tbk terjadi pada tahun 2004 yakni sebesar Rp 731.986,- sedangkan jumlah ekuitas yang paling sedikit terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar Rp 557.239,-. Tidak mencukupinya jumlah ekuitas yang tersedia dalam perusahaan untuk membiayai aktivitas usahanya maka Modernland Realty Ltd, Tbk melakukan pendanaan eksternal yaitu melalui hutang, bahkan pada tahun 2004 pun jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk lebih besar daripada jumlah ekuitasnya yakni sebesar Rp 973.543,-. Jumlah hutang tertinggi Modernland Realty Ltd, Tbk terjadi pada tahun 2008, sebesar Rp 1.398.219,- dimana ekuitas pada saat itu juga cukup rendah. Hal seperti ini menyebabkan kekhawatiran bagi kreditor karena

kurangnya jaminan perusahaan terhadap kreditor apabila mengalami kerugian. Seharusnya terdapat keseimbangan antara jumlah hutang dan jumlah ekuitas sehingga struktur modalnya optimal dan dapat menghasilkan keuntungan.



Grafik 4.3
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Modernland Realty Ltd,
Periode 2004-2008

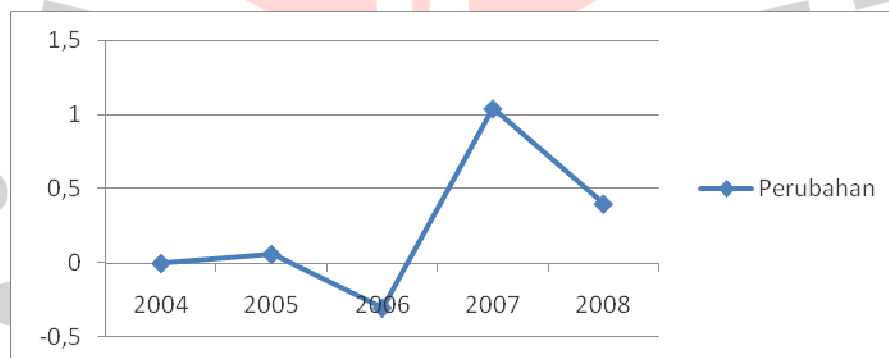
Berdasarkan Grafik 4.3 dapat dilihat bahwa struktur modal paling rendah terjadi pada tahun 2006, yakni 133%, namun pada tahun 2007 mengalami peningkatan yang sangat tinggi, kemudian mengalami peningkatan kembali pada tahun 2008, dan pada periode 2008 ini merupakan struktur modal yang paling tinggi yang dialami perusahaan yaitu sebesar 250%, berdasarkan grafik di atas maka dapat dinyatakan bahwa Modernland Realty Ltd, Tbk lebih banyak dibiayai oleh hutang dalam menjalankan aktivitas usahanya terlihat bahwa struktur modal selalu ada pada angka 100 ke atas. Tersaji pada Tabel 4.2 pada halaman berikutnya..

Tabel 4.2
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Modernland Realty Ltd,
Periode 2004-2008

Tahun	Struktur Modal	Perubahan
2004	133%	-
2005	136%	3%
2006	106%	(30%)
2007	210%	104%
2008	250%	40%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat perubahan struktur modal yang terjadi pada Modernland Realty Ltd, Tbk naik 3% yaitu pada tahun 2005, kemudian pada tahun 2006 mengalami penurunan sebesar 30%, namun pada tahun 2007, mengalami kenaikan yang sangat drastis yaitu sebesar 104%, naik kembali 40% pada tahun 2008. Perubahan struktur modal dapat dilihat pada Grafik 4.4.



Grafik 4.4
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Modernland Realty Ltd,
Periode 2004-2008

Perubahan struktur modal terjadi karena adanya perubahan komposisi antara ekuitas dan hutang, baik yang meningkatnya hutang ataupun ekuitas, maupun yang menurunnya ekuitas atau hutang. Perubahan struktur modal pada Modernland Realty Ltd, Tbk terjadi karena penambahan jumlah hutang. Pada

Tabel 4.3 halaman berikutnya dapat dilihat perkembangan jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk.

Tabel 4.3
Perubahan Hutang
Perusahaan Modernland Realty Ltd,
Periode 2004-2008

Tahun	Hutang	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	973.543				
2005	970.105		3.438		0,35%
2006	761.447		208.658		21,5%
2007	1.385.958	624.511		82%	
2008	1.398.219	12.261		0,88%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat pada umumnya perubahan jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk. mengalami fluktuasi, penurunan jumlah hutang tertinggi terjadi pada tahun 2006 yakni sebesar 21,5%, yaitu dari Rp 970.105,- menjadi Rp 761.447,- namun setelah penurunan juga, terjadi peningkatan yang tinggi pada tahun 2007 yaitu sebesar 88%, dari tahun sebelumnya Rp 761.447,- menjadi Rp 1.385.958,- dan pada tahun 2008 mengalami kenaikan kembali 0,88% menjadi 1.398.219.

Perubahan jumlah ekuitas juga mempengaruhi struktur modal, perubahan ekuitas ini terjadi karena adanya penambahan atau pengurangan pada modal sendiri dan laba ditahan. Apabila perusahaan mengalami kenaikan atas laba yang diterimanya, maka ekuitas perusahaan pun akan secara langsung bertambah. Pada halaman berikutnya terdapat perkembangan ekuitas Modernland Realty Ltd, Tbk, yang tersaji pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4
Perubahan Ekuitas
Perusahaan Modernland Realty Ltd,
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	731.986				
2005	713.621		18.000		0,24%
2006	716.454	2.833		0,39%	
2007	658.723		57.731		8,05%
2008	557.239		101.484		15,40%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat pada umumnya perubahan jumlah ekuitas Modernland Realty Ltd, Tbk cenderung mengalami penurunan karena hanya satu kali kenaikan itupun sangat kecil yaitu 0,39 pada tahun 2006 yaitu dari Rp 713.621,- menjadi Rp 716.454,-. Penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar 15,40%, dari ekuitas tahun sebelumnya sebesar Rp 658,723,- menjadi Rp 557,239,-.

Berdasarkan analisis jumlah ekuitas, jumlah hutang dan struktur modal di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata jumlah ekuitas Modernland Realty Ltd, Tbk Periode 2004 sampai 2008, sebesar Rp 657,604,-. Rata-rata jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp 1,097,854,- dan rata-rata jumlah struktur modal Modernland Realty Ltd, Tbk Periode 2004 sampai 2008 sebesar 167%, ini menunjukkan tingkat struktur modal yang sangat tinggi dan kurang diminati kreditor maupun investor.

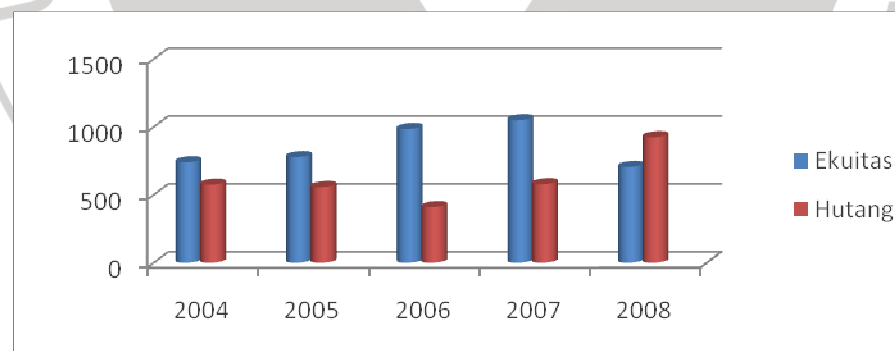
4.2.1.2. Gambaran Struktur Modal Perusahaan Jaya Real Property, Tbk

Setiap perusahaan memiliki tingkat struktur modal yang berbeda, hal ini disebabkan karena perbedaan komposisi antara ekuitas perusahaan dan hutang, baik itu ekuitas yang memiliki jumlah lebih besar daripada hutang, maupun jumlah hutang yang lebih besar daripada ekuita. Pada Tabel 4.5 dapat dilihat perkembangan struktur modal perusahaan Jaya Real Property Periode 2004-2008.

Tabel. 4.5
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

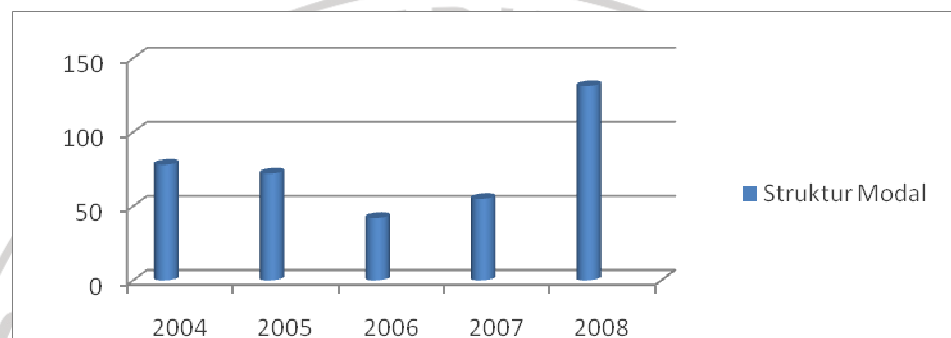
Tahun	Ekuitas	Hutang	Struktur Modal
2004	739.572	574.576	78
2005	777.846	556.901	72
2006	985.323	409.464	42
2007	1.050.193	578.071	55
2008	704.633	924.300	131

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id



Grafik 4.5
Perkembangan Ekuitas dan Hutang
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah ekuitas paling tinggi Jaya Real Property terjadi pada tahun 2007 yakni sebesar Rp 1.050.193,- sedangkan jumlah ekuitas paling rendah sebesar Rp 704.633,- yang terjadi tahun 2008, dan pada tahun ini pula terjadi jumlah hutang yang paling tinggi yaitu sebesar Rp 624.300,- sedangkan jumlah hutang yang paling rendah terjadi pada tahun 2006 sebesar Rp 409.464,-.



Grafik 4.6
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

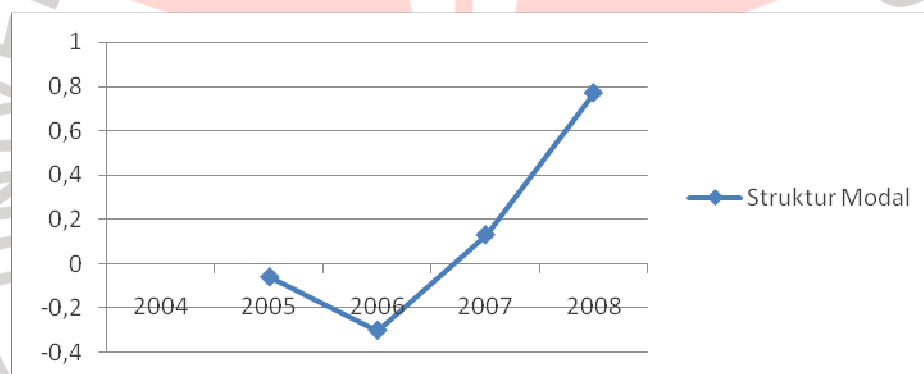
Grafik 4.6 menunjukkan jumlah struktur modal Jaya Real Property Tbk, Periode 2004-2008. Struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 89%, sedangkan struktur modal terendah terjadi pada tahun 2006, yakni sebesar 42%. Berikut disajikan Tabel 4.6 mengenai perubahan struktur modal Jaya Real Property periode 2004 -2008.

Tabel 4.6
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Struktur Modal	Perubahan
2004	78%	-
2005	72%	(6%)
2006	42%	(30%)
2007	55%	13%
2008	131%	77%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat perubahan struktur modal yang terjadi pada Jaya Real Property Tbk Periode 2004-2008. Pada tahun 2005 tingkat struktur modal Jaya Real Property Tbk, turun sebesar 6%, kemudian pada tahun 2006 mengalami penurunan kembali sebesar 30%, yang merupakan penurunan terbesar pada periode ini. Pada tahun 2007 struktur modal Jaya Real Property Tbk mengalami kenaikan sebesar 13%, kemudian pada tahun 2008 mengalami kenaikan kembali sebesar 34%. Ini menunjukkan kondisi yang kurang baik karena struktur modal perusahaan cenderung mengalami peningkatan yang tajam, untuk lebih jelas dapat dilihat perubahan struktur modal Jaya Real Property Tbk, pada Grafik 4.7.



Grafik 4.7
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan sebagai modal perusahaan mengalami fluktuasi sesuai dengan kebutuhan perusahaan untuk membiayai usahanya, baik itu terjadinya penambahan di ekuitas maupun terjadinya penambahan pada hutang. Tabel 4.7 pada halaman berikutnya menggambarkan mengenai perubahan hutang Jaya Real Property Tbk Periode 2004-2008.

Tabel 4.7
Perubahan Hutang
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Hutang	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	574,576				
2005	556,901		17.675		3%
2006	409,464		147.437		26,47%
2007	578,071	168.607		41%	
2008	924,300	346.229		59,9%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Kenaikan perubahan jumlah hutang paling tinggi terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar 59,9%. Penurunan jumlah hutang tertinggi yang dialami Jaya Real Property terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 26,47%, kemudian penurunan jumlah hutang terendah terjadi pada tahun 2005 yakni sebesar 3%.

Jumlah ekuitas Jaya Real Property Tbk, mengalami fluktuasi pada tiap tahunnya, tentunya perubahan jumlah ekuitas ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Berikut adalah Tabel 4.8 mengenai perubahan ekuitas Jaya Real Property Tbk, Periode 2004- 2008.

Tabel 4.8
Perubahan Ekuitas
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	739.572				
2005	777.846	38.274		5,17%	
2006	985.323	20.477		26,67%	
2007	1.050.193	64.870		6,58%	
2008	704.633		345.560		32,95

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa pada umumnya ekuitas yang dimiliki Jaya Real Property Tbk, cenderung mengalami kenaikan, yakni terjadi kenaikan dari tahun 2005 hingga tahun 2007, perubahan kenaikan tertinggi

sebesar 26,6% pada tahun 2006, kemudian kenaikan terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 5,17%, namun setelah kenaikan di tahun 2007 ekuitas Jaya Real Property Tbk mengalami penurunan sebesar 32,95%.

Berdasarkan analisis jumlah ekuitas, jumlah hutang dan struktur modal di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata jumlah ekuitas Jaya Real Property Tbk Periode 2004 sampai 2008, sebesar Rp 851.513,-. Rata-rata jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp 608.662,- dan rata-rata jumlah struktur modal Modernland Realty Ltd, Tbk Periode 2004 sampai 2008 sebesar 76%, ini menunjukkan tingkat struktur modal yang tinggi. Seharusnya perusahaan harus lebih dapat mengoptimalkan struktur modalnya agar dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

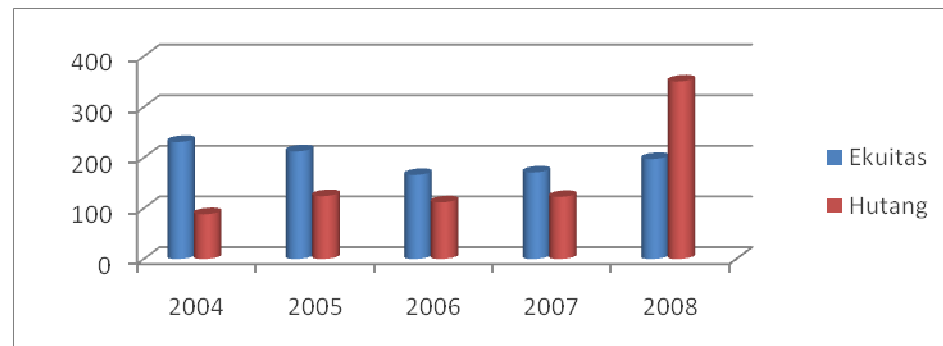
4.2.1.3. Gambaran Struktur Modal Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk

Ekuitas sebagai kepemilikan internal perusahaan, adakalanya tidak mencukupi untuk membiayai aktivitas perusahaan., maka perusahaan memutuskan untuk melakukan pendanaan melalui pendanaan eksternal yaitu melalui hutang. Berikut Tabel 4.9 mengenai perkembangan struktur modal perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk.

Tabel. 4.9
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

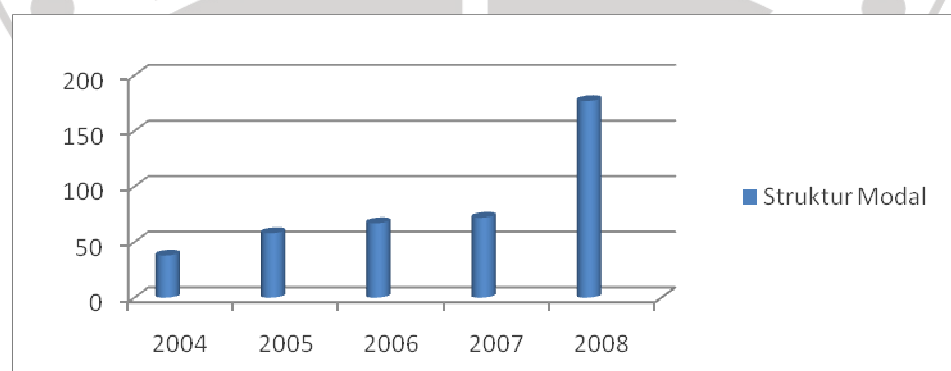
Tahun	Ekuitas	Hutang	Struktur Modal
2004	230.913	88.276	38%
2005	212.524	124.188	58%
2006	165.761	111.758	67%
2007	170.879	122.647	72%
2008	197.376	350.457	177%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id



Grafik 4.8
Perkembangan Ekuitas dan Hutang
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah ekuitas paling tinggi Bhuwantala Indah Permai, Tbk terjadi pada tahun 2004 yakni sebesar Rp 230.913,- sedangkan jumlah ekuitas paling rendah sebesar Rp 165.761,- yang terjadi tahun 2006. Hutang tertinggi terjadi pada tahun 2008, yakni sebesar Rp 350.457,- kemudian hutang terendah terjadi pada tahun 2004 Rp 88.276,-. Grafik 4.9 memperlihatkan mengenai perkembangan struktur modal Bhuwantala Indah Permai Tbk.



Grafik 4.9
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

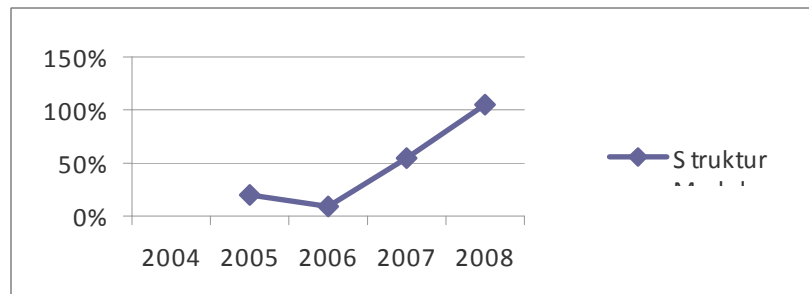
Grafik 4.9 menunjukkan jumlah struktur modal Bhuwantala Indah Permai Tbk, Periode 2004-2008. Struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 177% mengalami kenaikan drastis dari tahun sebelumnya yang hanya rasio hutangnya 72%, kondisi struktur modal Bhuwantala Indah Permai, Tbk tiap tahunnya terus mengalami peningkatan. Kondisi ini kurang menunjukkan kondisi baik bagi perusahaan. Berikut disajikan Tabel 4.10 mengenai perubahan struktur modal Bhuwantala Indah Permai, Tbk, Periode 2004 -2008.

Tabel 4.10
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Struktur Modal	Perubahan
2004	38%	-
2005	58%	20%
2006	67%	9%
2007	72%	55%
2008	177%	105%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Dari Tabel 4.8. dapat dilihat perubahan struktur modal yang terjadi pada Bhuwantala Indah Permai, Tbk Periode 2004-2008. Tiap tahun struktur modal Bhuwantala Indah Permai, Tbk terus menerus mengalami kenaikan, pada tahun 2005 naik 20%, tahun 2006 naik 9%, tahun 2007 naik 55%, kemudian paling tinggi kenaikannya tahun 2008 yakni sebesar 105%, untuk lebih jelas dapat dilihat perubahan struktur modal Bhuwantala Indah Permai, Tbk pada Grafik 4.10 pada halaman berikutnya.



Grafik 4.10
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan sebagai modal perusahaan mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Berikut adalah Tabel 4.11 yang menggambarkan mengenai perubahan hutang Bhuwantala Indah Permai, Tbk Periode 2004-2008.

Tabel 4.11
Perubahan Hutang
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Hutang	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	88,276				
2005	124,188	35,912		40%	
2006	111,758		12,430		10%
2007	122,647	10,889		9,74%	
2008	350,457	227,810		185%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Kenaikan perubahan jumlah hutang paling tinggi terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar 185%. Penurunan jumlah hutang Bhuwantala Indah Permai, Tbk pada periode 2004-2008, hanya mengalami satu kali penurunan yakni pada 2006 sebesar 10%.

Jumlah ekuitas Bhuwantala Indah Permai, Tbk , mengalami fluktuasi pada tiap tahunnya, tentunya perubahan jumlah ekuitas ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Berikut adalah Tabel 4.12 mengenai perubahan ekuitas Bhuwantala Indah Permai Tbk, Periode 2004- 2008.

Tabel 4.12
Perubahan Ekuitas
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	230.913				
2005	212.524		18.389		8%
2006	165.761		46.763		22%
2007	170.879	5.118		3%	
2008	197.376	26.497		15,5%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Pada Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa ekuitas yang dimiliki Bhuwantala Indah Permai Tbk, mengalami fluktuasi. Selama periode 2004-2006 mengalami penurunan, yakni masing-masing 8% dan 22%, sedangkan periode 2007-2008 mengalami kenaikan sebesar 3 % dan 15,5%, maka dapat disimpulkan bahwa perubahan penurunan ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2006, dan kenaikan perubahan ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2008.

Berdasarkan analisis jumlah ekuitas, jumlah hutang dan struktur modal di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata jumlah ekuitas Bhuwantala Indah Permai Tbk, Periode 2004 sampai 2008, sebesar Rp 195.491,-. Rata-rata jumlah hutang Bhuwantala Indah Permai Tbk, dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp 159.465,- dan rata-rata jumlah struktur modal Bhuwantala Indah Permai Tbk Periode 2004 sampai 2008 sebesar 82,4%, ini menunjukkan tingkat struktur modal yang tinggi. Berdasarkan rata-rata perbandingan jumlah ekuitas

dengan rata-rata jumlah hutang dapat dilihat bahwa, perbandingan rata-rata keduanya tidak terlalu jauh, dan jumlah rata-ratanya lebih besar ekuitas daripada rata-rata jumlah hutang.

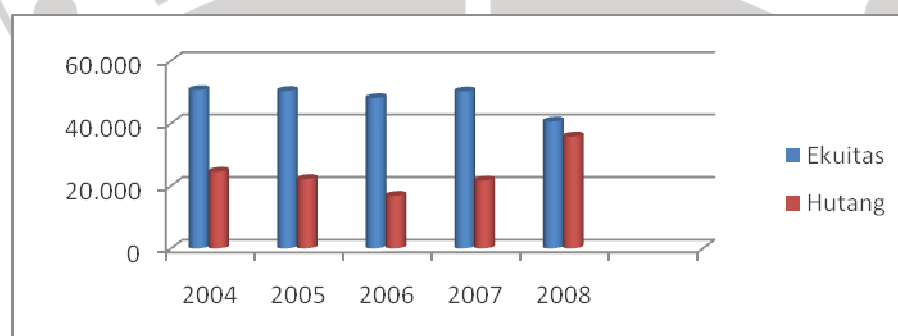
4.2.1.4. Gambaran Struktur Modal Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk

Struktur modal yang optimal adalah kondisi yang diinginkan oleh setiap perusahaan, yang terdiri dari keseimbangan ekuitas dan hutang yang dapat menghasilkan keuntungan. Berikut adalah Tabel 4.13 mengenai perkembangan struktur modal perusahaan Dayaindo Resources, Tbk.

Tabel. 4.13
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

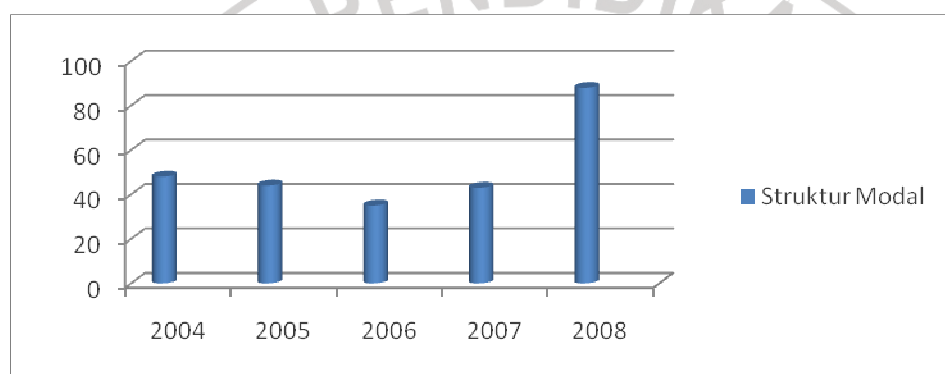
Tahun	Ekuitas	Hutang	Struktur Modal
2004	50.654	24.503	48%
2005	50.367	22.137	44%
2006	48.029	16.790	35%
2007	50.215	21.690	43%
2008	40.588	35.773	88%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id



Grafik 4.11
Perkembangan Ekuitas dan Hutang
Perusahaan , Dayaindo Resources Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah ekuitas paling tinggi Dayaindo Resources, Tbk, terjadi pada tahun 2004 yakni sebesar Rp 50.654,- sedangkan jumlah ekuitas paling rendah sebesar Rp 40.588,- yang terjadi tahun 2008. Pada tahun 2008 ini selain terjadi ekuitas paling rendah juga terjadi hutang yang paling tinggi yakni sebesar Rp 35.773,- sedangkan hutang terendah terjadi pada tahun 2006 sebesar Rp 16,790.-. Dapat dilihat perkembangan struktur modalnya pada Grafik 4.12.



Grafik 4.12
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

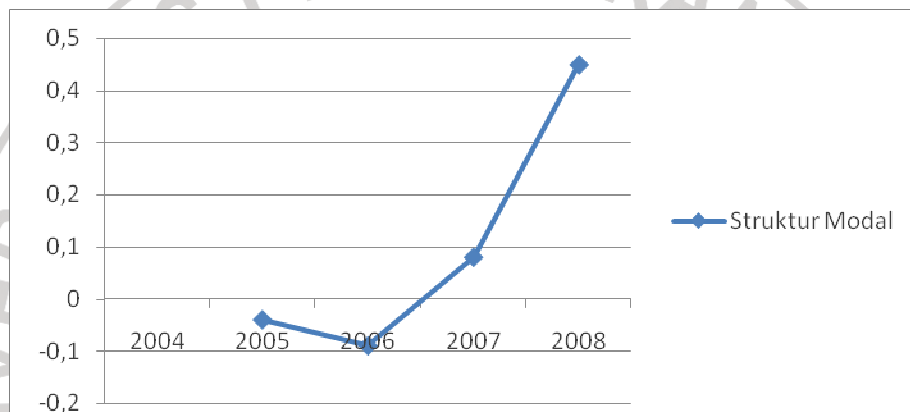
Pada Grafik 4.12 menunjukkan jumlah struktur modal Dayaindo Resources, Tbk Periode 2004-2008. Struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 88% . Struktur modal terendah Dayaindo Resources, Tbk terjadi pada tahun 2006 sebesar 35%. Tersaji pada Tabel 4.14.

Tabel 4.14
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Struktur Modal	Perubahan
2004	48%	-
2005	44%	(4%)
2006	35%	(9%)
2007	43%	8%
2008	88%	45%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Dari Tabel 4.14 dapat dilihat perubahan struktur modal yang terjadi pada Dayaindo Resources, Tbk Periode 2004-2008. Pada tahun 2005 struktur modalnya turun sebesar 4%, pada tahun 2006 turun kembali sebesar 9%, sedangkan pada tahun 2007 sampai 2008 struktur modalnya mengalami kenaikan masing-masing sebesar 8% dan 45%, untuk lebih jelas dapat dilihat pada Grafik 4.13.



Grafik 4.13
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan sebagai modal perusahaan mengalami perubahan tiap tahunnya. Berikut adalah Tabel 4.15 yang menggambarkan mengenai perubahan hutang Dayaindo Resources, Tbk Periode 2004-2008.

Tabel 4.15
Perubahan Hutang
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Hutang	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	24.503				
2005	22.137		2.366		9,65%
2006	16.790		5.347		24,15%
2007	21.690	4.900		29,18%	
2008	35.773	14.083		64,92%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Kenaikan perubahan jumlah hutang paling tinggi terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar 64,92%. Penurunan jumlah hutang paling tinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 24,15%.

Sebagaimana jumlah hutang yang berfluktuasi pada tiap tahunnya. Jumlah ekuitas Dayaindo Resources, Tbk, pun mengalami fluktuasi pada tiap tahunnya, tentunya perubahan jumlah ekuitas ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Berikut adalah Tabel 4.16 mengenai perubahan ekuitas Dayaindo Resources Tbk, Periode 2004- 2008.

Tabel 4.16
Perubahan Ekuitas
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	50.654				
2005	50.367		287		0,57%
2006	48.029		2.388		4,74%
2007	50.215	2.186		4,55%	
2008	40.588		9.627		19,17%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Dari Tabel dapat dilihat bahwa ekuitas yang dimiliki Dayaindo Resources Tbk, mengalami tiga kali penurunan dan satu kali kenaikan. Penurunan terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 0,57%, sedangkan penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 19,17%. Dayaindo Resources Tbk, mengalami satu kali kenaikan sebesar 4,55% pada tahun 2007.

Berdasarkan analisis jumlah ekuitas, jumlah hutang dan struktur modal di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata jumlah ekuitas, Dayaindo Resources Tbk Periode 2004 sampai 2008, sebesar Rp 47.971,-. Rata-rata jumlah hutang Dayaindo Resources Tbk, dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp 24.179,- dan rata-rata jumlah struktur modal Dayaindo Resources Tbk Periode 2004 sampai 2008 sebesar 51,6%, ini menunjukkan tingkat struktur modal yang tinggi. Berdasarkan rata-rata perbandingan jumlah ekuitas dengan rata-rata jumlah hutang dapat dilihat bahwa, perbandingan rata-rata keduanya tidak terlalu jauh, dan jumlah rata-ratanya lebih besar ekuitas daripada rata-rata jumlah hutang namun sejak tahun 2007 sampai 2008 terus mengalami peningkatan terutama pada tahun 2008 sebesar 45%.

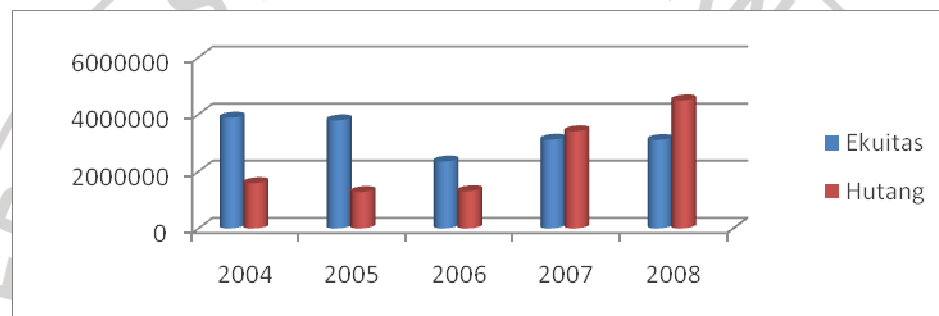
4.2.1.5. Gambaran Struktur Modal Perusahaan Ciputra Development, Tbk

Perubahan pada perkiraan jumlah hutang dan ekuitas, mempengaruhi tingkat struktur modal perusahaan. Berikut adalah keadaan struktur modal perusahaan Ciputra Development, Tbk yang mengalami fluktuasi pada tiap tahunnya. Pada Tabel 4.17 dapat dilihat struktur modalnya berikut.

Tabel. 4.17
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Ciputra Development, Tbk,
Periode 2004-2008

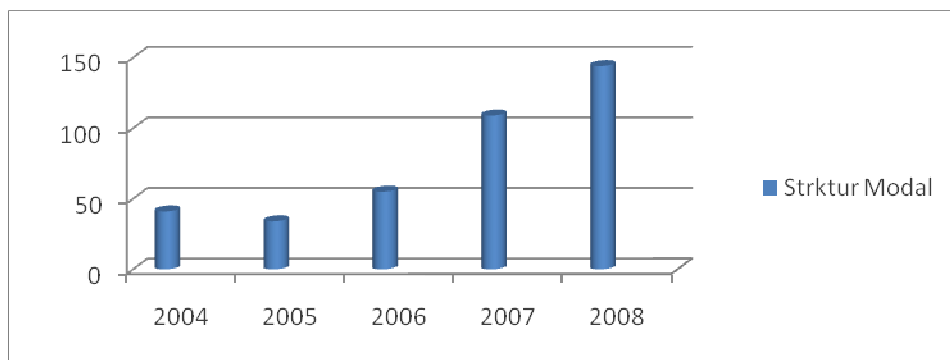
Tahun	Ekuitas	Hutang	Struktur Modal
2004	3.878.711	1.588.265	41%
2005	3.787.473	1.276.670	34%
2006	2.344.824	1.303.270	55%
2007	3.107.972	3.404.326	109%
2008	3.096.428	4.489.037	144%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id



Grafik 4.14
Perkembangan Ekuitas dan Hutang
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Jumlah ekuitas paling besar yang dimiliki Modernland Realty Ltd, Tbk terjadi pada tahun 2004 yakni sebesar Rp 3.878.711,- sedangkan jumlah ekuitas yang paling sedikit terjadi pada tahun 2006 yakni sebesar Rp 2.344.824,-. Kekurangan dana menjadikan perusahaan untuk melakukan pendanaan melalui hutang. Jumlah hutang Ciputra Development, Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2008, sebesar Rp 4.489.037,- sedangkan jumlah hutang terendah terjadi pada tahun 2005, yakni sebesar Rp 1.276.670,-. Dapat dilihat pada Grafik 4.15.



Grafik 4.15
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Ciputra Development, Tbk,
Periode 2004-2008

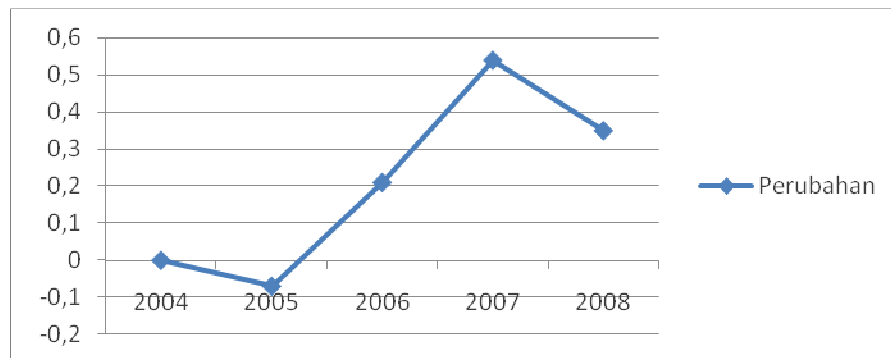
Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa struktur modal paling rendah terjadi pada tahun 2005, sebesar 34%, namun sejak tahun 2006 sampai 2008 struktur modal perusahaan terus mengalami kenaikan, kenaikan struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2008. Tersaji pada Tabel 4.18.

Tabel 4.18
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Struktur Modal	Perubahan
2004	41%	-
2005	34%	(7%)
2006	55%	21%
2007	109%	54%
2008	144%	35%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Dari Tabel 4.2 dapat dilihat perubahan struktur modal yang terjadi pada Ciputra Development, Tbk, pada tahun 2005 turun 7%, kemudian pada tahun 2006 naik 21%, pada tahun 2007 naik 54%, lalu pada tahun 2008 naik 35%, dimana dari tahun 2006 hingga 2008 kondisi struktur modal perusahaan mengalami kenaikan, perubahan kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2006, sebesar 54%. Perubahan struktur modal dapat dilihat pada Grafik 4.16.



Grafik 4.16
Perubahan Struktur Modal
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan struktur modal terjadi karena adanya perubahan komposisi antara ekuitas dan hutang, baik yang meningkatnya ekuitas atau hutang, maupun yang menurunnya ekuitas atau hutang. Perubahan struktur modal pada Modernland Realty Ltd, Tbk terjadi karena penambahan jumlah hutang. Berikut adalah Tabel 4.19 mengenai perkembangan jumlah hutang Modernland Realty Ltd, Tbk Periode 2004-2008.

Tabel 4.19
Perubahan Hutang
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Hutang	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	1.588.265				
2005	1.276.670		311.595		19,6%
2006	1.303.270	26.600		2%	
2007	3.404.326	2.101.056		161%	
2008	4.489.037	1.084.711		31,86%	

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat dilihat pada umumnya perubahan jumlah hutang cenderung mengalami kenaikan, karena hanya mengalami sekali penurunan yakni pada tahun 2005 dari Rp 1.588.265,- menjadi Rp 1.276.670,- dengan penurunan sebesar 19,6%. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2007

sebesar 161%, dimana sebelumnya jumlah hutang sebesar Rp 1.303.270,- menjadi Rp 3.404.326,- kemudian pada tahun 2008 mengalami kenaikan kembali sebesar 31,86% yakni menjadi Rp 4.489.037,-.

Perubahan jumlah ekuitas juga mempengaruhi struktur modal, perubahan ekuitas ini terjadi karena adanya penambahan atau pengurangan pada modal sendiri dan laba ditahan. Apabila perusahaan mengalami kenaikan atas laba yang diterimanya, maka ekuitas perusahaan pun akan secara langsung bertambah. Berikut adalah perubahan ekuitas Ciputra Development perkembangan, tersaji pada Tabel 4.20.

Tabel 4.20
Perubahan Ekuitas
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Ekuitas	Perubahan		Persentase (%)	
		Kenaikan	Penurunan	Kenaikan	Penurunan
2004	3.878.711				
2005	3.787.473		18.000		0,24%
2006	2.344.824	2.833		0,39%	
2007	3.107.972		57.731		8,05%
2008	3.096.428		101.484		15,40%

Sumber: Annual Report, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4.20 dapat dilihat perubahan kenaikan ekuitas hanya terjadi satu kali sebesar 0,39%. perubahan penurunan jumlah ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 15,40%, kemudian penurunan jumlah ekuitas terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 0,24%.

Berdasarkan analisis jumlah ekuitas, jumlah hutang dan struktur modal di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata jumlah ekuitas Ciputra Development, Tbk Periode 2004 sampai 2008, sebesar Rp 3.243.082,- Rata-rata jumlah hutang dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp 2.412.314,- dan

rata-rata jumlah struktur Ciputra Development, Tbk Periode 2004 sampai 2008 sebesar 76,6%, ini menunjukkan tingkat struktur modal yang sangat tinggi dan kurang diminati kreditor maupun investor.

4.2.2. Gambaran Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Go Public di BEI

Harga saham perusahaan merupakan nilai suatu perusahaan, setiap perusahaan menginginkan harga sahamnya tinggi. Investasi dalam bentuk saham dinilai berdasarkan harga perolehannya, jika saham diperoleh dengan membeli maka harga perolehannya adalah harga beli ditambah biaya-biaya yang terjadi dalam transaksi pembelian, jika saham diperoleh dengan cara pertukaran dengan aktiva non kas, maka harga perolehannya sebesar harga pasar aktiva yang diserahkan, kemudian jika tidak tersedia data tersebut, harga pasar saham yang diterima dipakai sebagai harga perolehan. Lembar saham dinyatakan dalam satuan mata uang, yang disebut nilai nominal atau nilai pari.

4.2.2.1. Gambaran Harga Saham Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk.

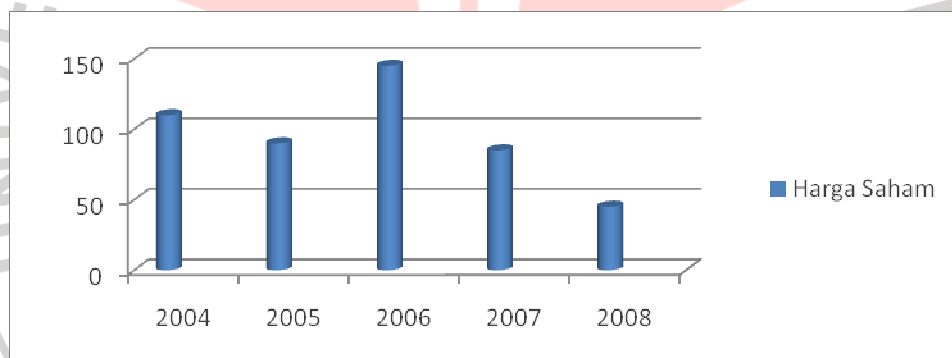
Harga saham Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk. Mengalami fluktuasi pada tiap tahunnya, berikut adalah Tabel 4.21 perkembangan harga saham Modernland Realty Ltd, Tbk periode 2004-2008.

Tabel 4.21
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Harga Saham	Perubahan	Persentase
2004	110	-	-
2005	90	(20)	(18%)
2006	145	55	61%
2007	85	(60)	(41%)
2008	45	(40)	(47%)

Sumber: www.idx.co.id

Harga saham Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2006, yakni sebesar Rp 145,- sedangkan harga saham paling rendah terjadi pada tahun 2008, yakni sebesar Rp 45,- Untuk lebih jelas dapat dilihat perkembangan harga saham pada Grafik 4.17 di bawah ini.



Grafik 4.17
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan kenaikan harga saham Modernland Realty Ltd, Tbk hanya terjadi satu kali pada tahun 2006, sebesar 61%, yakni dari Rp 90,- menjadi Rp 145,- perubahan penurunan harga saham terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 18%, yakni dari Rp 110,- menjadi Rp 90,- sedangkan perubahan kenaikan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 47%, yakni dari Rp 85,- menjadi Rp 45,-.

4.2.2.1. Gambaran Harga Saham Perusahaan Jaya Real Property, Tbk

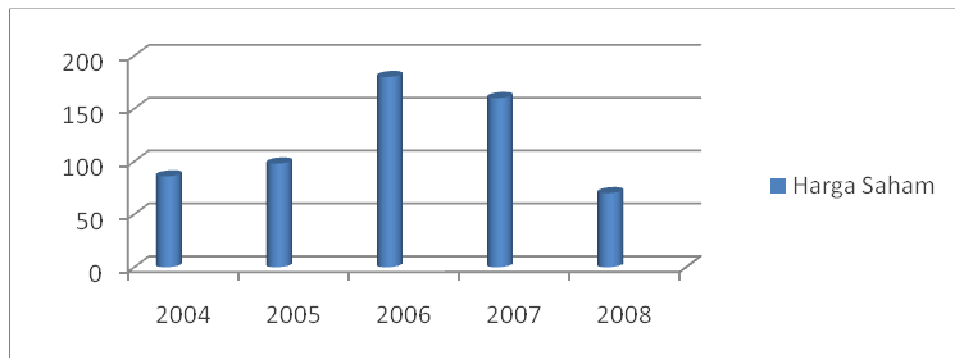
Harga saham Jaya Real Property, Tbk mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Harga saham perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Berikut adalah Tabel 4.22 perkembangan harga saham Jaya Real Property, Tbk periode 2004-2008.

Tabel 4.22
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Harga Saham	Perubahan	Persentase
2004	86	-	-
2005	98	12	14%
2006	180	82	84%
2007	160	(20)	(11%)
2008	70	(90)	(56%)

Sumber: www.idx.co.id

Harga saham Perusahaan Jaya Real Property, Tbk sejak 2005-2006 mengalami kenaikan hal ini menunjukkan hal yang baik bagi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, yakni pada 2005 naik dari Rp 86,- tahun sebelumnya menjadi Rp 98,- kemudian naik kembali pada 2006 menjadi Rp 180,- namun pada 2007 mengalami penurunan menjadi Rp 160,- dan menurun kembali harga sahamnya menjadi Rp 70,- pada tahun 2008. Dengan demikian dapat dilihat bahwa penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2008, untuk lebih jelas dapat dilihat perkembangan harga saham pada Grafik 4.18 di bawah ini.



Grafik 4.18
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Jaya Real Property, Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan kenaikan harga saham perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2006 yakni sebesar 84%, jika harga saham suatu perusahaan naik maka menunjukkan arah positif bagi kredibilitas perusahaan, dengan demikian investor maupun kreditor tidak akan khawatir mengalami kerugian. Selain harga sahamnya mengalami kenaikan harga saham Jaya Real Property, Tbk mengalami penurunan. Perubahan penurunan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 56%.

4.2.2.3. Gambaran Harga Saham Bhuwantala Indah Permai, Tbk

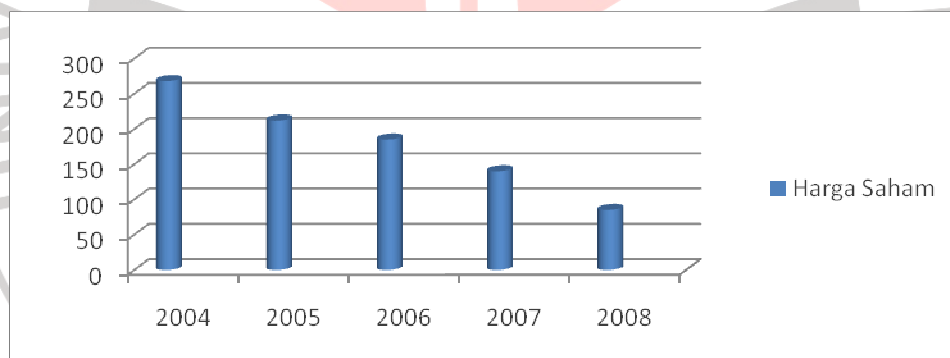
Harga saham perusahaan menunjukkan nilai perusahaan tersebut, tentunya setiap perusahaan menginginkan harga saham perusahaannya maksimal. Berikut adalah Tabel 4.23 mengenai perkembangan harga saham Bhuwantala Indah Permai, Tbk periode 2004-2008.

Tabel 4.23
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Harga Saham	Perubahan	Persentase
2004	268	-	-
2005	212	(56)	(21%)
2006	185	(27)	(13%)
2007	140	(45)	(24%)
2008	85	(55)	(39%)

Sumber: www.idx.co.id

Harga saham Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk, terus menerus mengalami penurunan pada tiap tahunnya. Harga saham tertinggi perusahaan Perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk yakni sebesar Rp 268,- pada tahun 2004, sedangkan harga saham terendah sebesar Rp 85,- yang terjadi pada tahun 2008, untuk lebih jelas dapat pada Grafik 4.19 di bawah ini.



Grafik 4.19
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Bhuwantala Indah Permai Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan penurunan harga saham paling rendah terjadi pada tahun 2006, yaitu sebesar 13%, sedangkan penurunan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 39%. Penurunan harga saham yang terjadi tiap tahun pada perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk menunjukkan suatu kondisi yang

kurang baik, dengan kondisi ini maka permintaan dan penawaran terhadap saham perusahaan pun akan menurun.

4.2.2.4. Gambaran Harga Saham Dayaindo Resources, Tbk,

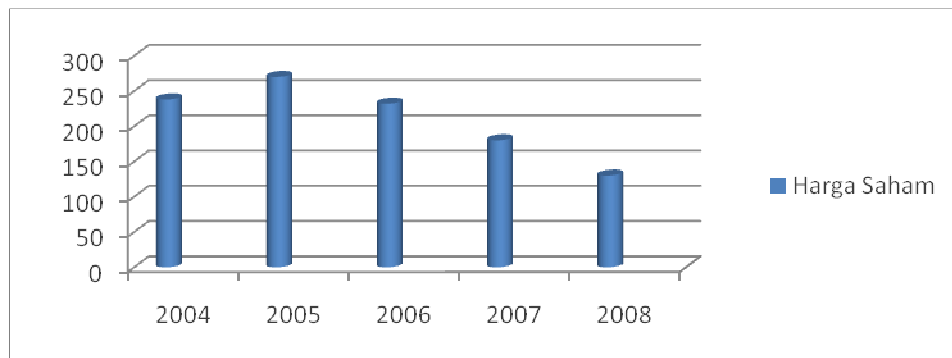
Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan apabila harga saham perusahaannya tinggi karena menunjukkan kondisi yang baik pada perusahaan tersebut. Berikut adalah Tabel 4.24 mengenai perkembangan harga saham, Tbk periode 2004-2008.

Tabel 4.24
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Harga Saham	Perubahan	Persentase
2004	238	-	-
2005	270	32	13%
2006	232	(38)	(14%)
2007	180	(52)	(22%)
2008	130	(50)	(28%)

Sumber: www.idx.co.id

Harga saham tertinggi perusahaan Dayaindo Resources, Tbk, terjadi pada tahun 2005, yakni sebesar Rp 270,- sedangkan harga saham terendah terjadi pada tahun 2008, sebesar Rp 130,- dimana pada tahun ini juga terjadi kenaikan harga saham dari tahun sebelumnya senilai Rp 238,-. Dari tahun 2006 sampai 2008 harga saham Dayaindo Resources, Tbk terus mengalami penurunan, harga saham terendahnya terjadi pada tahun 2008, sebesar Rp 130,- untuk lebih jelas dapat dilihat perkembangan harga saham pada Grafik 4.20 di bawah ini.



Grafik 4.20
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Dayaindo Resources, Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan kenaikan harga saham perusahaan Dayaindo Resources, Tbk pada tahun 2004, yaitu sebesar 13%, namun tahun selanjutnya harga saham perusahaan terus mengalami penurunan. Perubahan penurunan harga saham paling rendah terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 14%, sedangkan perubahan penurunan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2008. Perkembangan harga saham Dayaindo Resources, Tbk cenderung mengalami penurunan. Dengan kondisi ini maka investor kurang berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan, karena apabila investor memilih untuk berinvestasi risiko terhadap kerugiannya sangat besar.

4.2.2.5. Gambaran Harga Saham Ciputra Development, Tbk

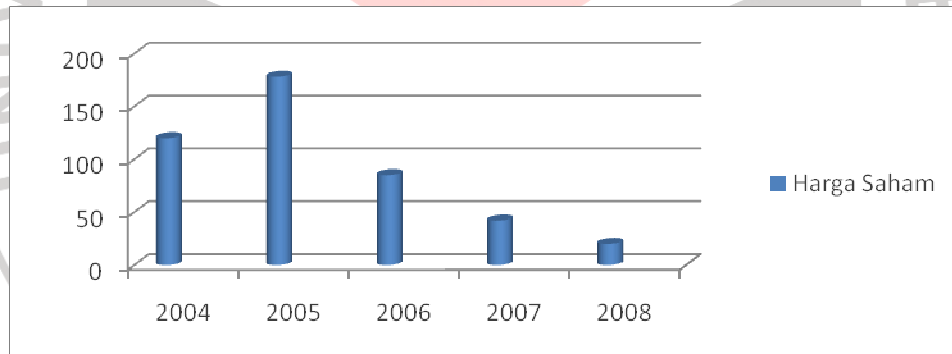
Harga saham perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula bagi perusahaan tersebut, setiap perusahaan selalu berusaha meningkatkan harga sahamnya. Berikut adalah Tabel 4.25 perkembangan harga saham Ciputra Development Tbk periode 2004-2008.

Tabel. 4.25
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Ciputra Development ,Tbk
Periode 2004-2008

Tahun	Harga Saham	Perubahan	Persentase
2004	120	-	-
2005	178	58	48%
2006	85	(93)	(52%)
2007	42	(43)	(50%)
2008	20	(22)	(53%)

Sumber: www.idx.co.id

Harga saham tertinggi Ciputra Development, Tbk, terjadi pada tahun 2005, sebesar Rp 178,- sejak tahun 2006 sampai 2008 harga saham Ciputra Development, Tbk, terus menerus mengalami penurunan, harga saham terendah terjadi pada tahun 2008 sebesar Rp 20,- untuk lebih jelas dapat dilihat perkembangan harga saham pada Grafik 4.21 pada halaman berikutnya.



Grafik 4.21
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Ciputra Development, Tbk
Periode 2004-2008

Perubahan kenaikan harga saham perusahaan Ciputra Development, Tbk, hanya terjadi satu kali sebesar 48%, pada tahun 2005, selanjutnya harga saham perusahaan Ciputra Development, Tbk terus mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2006 menurun sebesar 52%, kemudian pada tahun 2006 menurun sebesar

50%, dan pada tahun 2008 menurun 53%, yang merupakan perubahan penurunan tertinggi pada periode 2004-2008. Penurunan harga saham perusahaan akan menurunkan kredibilitas investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, karena khawatir saham yang dibelinya tidak akan menghasilkan keuntungan, bahkan kemungkinan dapat menyebabkan modal yang diinvestasikan tidak akan kembali.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal dengan harga saham. Data yang digunakan dalam analisis ini adalah struktur modal sebagai variabel X, dan harga saham sebagai variabel Y, pada pengujian hipotesis ini digunakan analisis korelasi product moment pearson untuk mengetahui arah hubungan variabel, dan menggunakan koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

4.3.1. Analisis Korelasi *Product Moment Pearson*

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *SPSS 15.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.26
Analisis Korelasi
Struktur Modal dan Harga Saham

		DER	Harga Saham
Pearson Correlation	DER	1	-,699
	Sig (2-tailed)		,000
	N	25	25
Harga Saham	Pearson Correlation	-,699	1
	Sig (2-tailed)	,000	
	N	25	25

Dari hasil perhitungan di atas, maka diperoleh nilai koefisien korelasi antara struktur modal dengan harga saham perusahaan adalah -0,70 angka tersebut mempunyai arti bahwa terdapat hubungan korelasi yang cukup antara struktur modal dengan harga saham, dan tanda negatif menunjukkan adanya hubungan tidak searah atau berlawanan antara variabel struktur modal dan harga saham artinya bahwa setiap kenaikan struktur modal maka akan diikuti oleh penurunan harga saham.

4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *SPSS 15.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.27
Koefisien Determinasi
Struktur Modal dan Harga Saham

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	-,699(a)	,488	,432	,21932

Dari hasil data di atas dapat diketahui bahwa 48,8% harga saham perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan sisanya sebesar 51,2% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kapitalisasi pasar, *earning per share*, dividen per saham, *earning yield*.

4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Go Public di BEI

Struktur modal yang optimal adalah kondisi struktur modal yang diinginkan oleh setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal akan tercipta pada saat biaya modal rata-rata tertimbang mencapai titik terendah, dengan biaya modal dapat diminimumkan, maka deviden sebagai bagian laba yang dihasilkan perusahaan dapat ditingkatkan, hal ini akan memaksimalkan harga saham perusahaan di bursa.

Konsep struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER (*Debt to Equity Ratio*), yang diperoleh dengan membandingkan jumlah hutang keseluruhan dengan ekuitas perusahaan. Berdasarkan analisis struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*, rata-rata struktur modalnya lebih banyak proporsi hutang daripada ekuitas sehingga tingkat DER perusahaan *property* dan *real estate* tinggi, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Harga sahamnya pun dari tahun ke tahun cenderung mengalami penurunan.

Berdasarkan analisis struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* di BEI Periode 2004, rata-rata DER perusahaan *property* dan *real estate* sebesar 67%. DER terendah dimiliki oleh perusahaan Bhuwantala Indah Permai Tbk, yakni sebesar 38%, sedangkan DER tertinggi terjadi pada perusahaan Modernlandland Realty Ltd, Tbk, yakni sebesar 133%. Tingkat struktur modal yang tinggi kurang disukai kreditor karena rendahnya jaminan atas pinjaman yang diberikannya. Awalnya pendanaan melalui hutang dipilih

perusahaan karena biaya untuk mendapatkan hutang lebih rendah daripada menerbitkan saham, namun tingkat hutang yang tinggi juga akhirnya meningkatkan biaya bunga, dan meningkatkan risiko *financial* bagi perusahaan. Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Pada tahun 2004 rata-rata harga saham perusahaan *property* dan *real estate* sebesar Rp 170,-. Harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bhuwantala Indah Permai, Tbk yakni Rp 268,- sedangkan harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Jaya Real property, Tbk yaitu Rp 86,-. Harga saham yang rendah menunjukkan bahwa dividen yang diberikan kepada pemegang saham pun rendah, dengan demikian para investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Pada tahun 2005 rata-rata tingkat struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* sebesar 69%, yakni naik sebesar 2% dari tahun sebelumnya. Tingkat DER terendah dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development yakni 34%, sedangkan tingkat DER tertinggi dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk yakni 136%. Rasio DER yang tinggi mengandung arti bahwa lebih banyak komposisi hutang daripada ekuitas pada struktur modal. Tingkat DER yang tinggi disebabkan karena suku bunga hutang tinggi, sehingga pengeluaran perusahaan menjadi lebih besar untuk membayar biaya bunga, maka profitabilitas perusahaan pun berkurang, menyebabkan tingkat pengembalian terhadap pemegang saham pun rendah. Rata-rata harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yakni Rp 164, turun sebesar 3,5% dari tahun sebelumnya. Harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Dayaindo Resources, Tbk, sebesar Rp 270,- sedangkan harga saham terendah dimiliki oleh

perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk yakni Rp 90,-. Harga saham yang rendah ini disebabkan karena tingkat DER pada tahun 2005 ini mengalami kenaikan, rasio DER yang tinggi disebabkan karena lebih besar hutang daripada ekuitas yang membentuk struktur modal. Dengan demikian penggunaan *leverage* kurang menguntungkan, karena struktur modal yang dipilih perusahaan tidak relevan.

Rata-rata DER perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2006 sebesar 61%, angka ini menunjukkan penurunan rasio DER dari tahun sebelumnya, yakni penurunan sebesar 11%. Tingkat DER terendah dimiliki oleh perusahaan Dayaindo Resources, Tbk, sedangkan DER tertinggi dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk yakni 106%. Tingkat DER yang lebih rendah menunjukkan bahwa jaminan terhadap kreditor atas hutangnya lebih besar, maka pada kondisi ini rata-rata harga saham perusahaan *property* dan *real estate* pun mengalami kenaikan yakni menjadi Rp 175,-. Harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development, Tbk yakni Rp 85,- sedangkan harga saham tertinggi dimiliki oleh Dayaindo Resources Tbk.

Pada tahun 2007 rata-rata DER perusahaan *property* dan *real estate* sebesar 98%, mengalami kenaikan sebesar 60% dari tahun sebelumnya. DER terendah dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development Tbk, sedangkan DER tertinggi dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty Ltd Tbk. Jumlah hutang yang lebih besar daripada ekuitas meningkatkan risiko keuangan, tingginya biaya modal, dan biaya operasi menyebabkan tingkat DER menjadi tinggi. Banyaknya biaya yang dikeluarkan perusahaan mengurangi tingkat pengembalian perusahaan

sehingga harga saham perusahaan menurun. Rata-rata harga saham perusahaan pada tahun 2007 sebesar Rp 121,- menurun sebesar 30% dari tahun sebelumnya. Harga saham tertinggi sebesar Rp 180,-, sedangkan harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development Tbk, Rp 20,-, dimiliki oleh Dayaindo Resources, Tbk, sedangkan harga saham terendah dimiliki oleh Ciputra Development, Tbk sebesar Rp 42,-. Sumber dana berbiaya tetap, utang jangka panjang, dan saham preferen yang tidak dapat dikombinasikan dengan ekuitas pada proporsi yang sesuai bagi pasar investasi, maka harga saham perusahaan tidak dapat menjadi *maximal*.

Penting untuk memahami komponen-komponen mendasar dari teori struktur modal, agar kombinasi sumber dana, yang terdiri dari hutang dan ekuitas dapat menghasilkan keuntungan. Pada tahun 2008 rata-rata DER perusahaan mengalami kenaikan yakni menjadi 158%, naik 37% dari tahun sebelumnya. DER terendah dimiliki oleh perusahaan Dayaindo Resources yaitu 88%, sedangkan DER tertinggi sebesar 250% yang terjadi pada perusahaan Modernland Realty Ltd, Tbk. Banyaknya penggunaan dana perusahaan melalui hutang, meningkatkan rasio hutang dengan biaya hutang, sehingga menimbulkan *financial distress*. Penggunaan hutang yang semakin besar ini oleh investor dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Pada tahun 2008 harga saham perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan yakni rata-rata harga sahamnya menjadi Rp 70,- turun sebesar 42% dari tahun sebelumnya. Harga saham tertinggi terjadi pada perusahaan Dayaindo Resources Tbk, yakni Rp 130,- maka dengan penurunan harga saham ini investor tidak akan tertarik untuk membeli saham,

karena tujuan investor ingin menerima dividen yang besar dan mengharapkan *capital gain* tidak akan tercapai.

Tujuan manajemen struktur modal adalah membuat bauran sumber dana yang digunakan perusahaan dengan cara yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan, ini berarti perusahaan *property* dan *real estate* harus mencari bauran dana yang dapat meminimalkan biaya modal, sehingga terdapat struktur modal yang optimal. Sumber dana berbiaya tetap, utang jangka panjang, dan saham preferen harus dikombinasikan dengan ekuitas pada proporsi yang sesuai bagi pasar investasi, yaitu dengan menggunakan metode biaya modal rata-rata tertimbang. Cara ini didasarkan karena setiap sumber dana yang digunakan untuk investasi mempunyai biaya-biaya yang berbeda maka perlu dihitung rata-rata tertimbang dari biaya-biaya modal tersebut. Dalam penggunaan biaya modal rata-rata tertimbang ada hal yang perlu diperhatikan, yaitu besarnya biaya dana individual akan dipengaruhi oleh rencana pendanaannya, kemudian dalam perhitungan arus kas harus dihindari kemungkinan perhitungan ganda. Dengan menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang diharapkan perusahaan dapat memilih sumber pendanaan yang menguntungkan, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan di atas dan berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, terlihat bahwa adanya hubungan yang berlawanan antara struktur modal dengan harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*, artinya setiap kenaikan struktur modal maka akan diikuti oleh penurunan harga saham. Sebesar 48,8% harga saham perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal

dan sisanya sebesar 51,2% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kapitalisasi pasar, *earning per share*, dividen per saham, *earning yield*.

4.5 Implikasi Hasil Penelitian Terhadap Pendidikan

Sekolah adalah sebuah aktifitas besar yang di dalamnya terdiri dari empat komponen yang saling berkaitan. Empat komponen yang di maksud adalah Staf Tata laksana Administrasi, Staf Teknis Pendidikan didalamnya ada Kepala Sekolah dan Guru, Komite Sekolah sebagai badan *independent* yang membantu terlaksananya operasional pendidikan, dan siswa sebagai peserta didik yang bisa di tempatkan sebagai konsumen dengan tingkat pelayanan yang harus memadai. Hubungan keempatnya harus sinergis, karena keberlangsungan operasioal sekolah terbentuk dari hubungan simbiosis mutualis, dikarenakan kebutuhan akan pendidikan yang sangat tinggi, maka harus dihadapi dengan kesiapan yang optimal untuk memenuhi kebutuhan akademik peserta didik.

Menurut Suharsimi Arikunto (1999:5) unsur-unsur yang berfungsi sebagai faktor penentu dalam kegiatan sekolah antara lain:

- a. Siswa sendiri
- b. Guru dan personal lainnya
- c. Bahan Pelajaran
- d. Metode mengajar dan sistem evaluasi
- e. Sarana penunjang
- f. Sistem administrasi

Permasalahan yang dihadapi dunia pendidikan di Indonesia adalah pemerataan, mutu dan relevansi serta efektivitas manajemen pendidikan. Berbagai upaya untuk mengatasi masalah tersebut di atas telah dilakukan, diantaranya pembaharuan dan pemantapan sistem pendidikan nasional

berdasarkan pada prinsip desentralisasi manajemen pendidikan. Salah satu langkah yang dilaksanakan adalah menerapkan Manajemen Berbasis Sekolah (MBS).

Manajemen berbasis sekolah merupakan suatu konsep pengelolaan sekolah yang berawal dari kemampuan, inisiatif, dan kreativitas sekolah dalam menyelenggarakan pendidikan di sekolahnya, dan tidak tergantung pada petunjuk dari pemerintah pusat. Semua kegiatan pengambilan keputusan, perencanaan dan kebijakan penyelenggaraan pendidikan sepenuhnya berasal dari inisiatif sekolah itu sendiri dan bukan berasal dari birokrasi di atasnya. Melalui manajemen berbasis sekolah maka kemandirian sekolah dapat terwujud melalui upaya-upaya maksimal dari guru, kepala sekolah dan partisipasi masyarakat (*stakeholders*) dalam penyelenggaraan pendidikan.

Pada pelaksanaan manajemen berbasis sekolah ada 3 hal yang perlu dilaksanakan yaitu:

- (1) Manajemen sekolah baik fungsi maupun substansinya dalam kerangka MBS;
- (2) Pembelajaran aktif, kreatif, efektif dan menyenangkan (PAKEM);
- (3) Peningkatan peran serta masyarakat dalam mendukung program sekolah.

Partisipasi masyarakat dalam penyelenggaraan pendidikan, telah diamanatkan dalam UU RI No 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional pasal 8 disebutkan “Masyarakat berhak berperan serta dalam perencanaan, pelaksanaan, pengawasan dan evaluasi program pendidikan”, dan pada pasal 9 berbunyi “ Masyarakat berkewajiban memberikan dukungan sumber daya dalam

penyelenggaraan pendidikan”. Masyarakat tentunya akan mendukung program sekolah apabila sekolah menyelenggarakan manajemen pendidikan yang transparan, utamanya transparansi dalam manajemen keuangan. Sesuai dengan prinsip akuntabilitas, maka masyarakat berhak mengetahui pendayagunaan apa yang telah disumbangkannya kepada lembaga pendidikan, baik tingkat efektivitas maupun tingkat efisiensinya.

Setiap kegiatan perlu diatur agar kegiatan berjalan tertib, lancar, efektif dan efisien. Kegiatan di sekolah yang sangat kompleks membutuhkan pengaturan yang baik. Keuangan di sekolah merupakan bagian yang amat penting karena setiap kegiatan membutuhkan uang atau dana. Keuangan juga perlu diatur sebaik-baiknya, untuk itu perlu manajemen keuangan yang baik, sebagaimana yang terjadi di substansi manajemen pendidikan pada umumnya, kegiatan manajemen keuangan dilakukan melalui proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengkoordinasian, pengawasan atau pengendalian. Menurut Ali Imron (2004:56) “Beberapa kegiatan manajemen keuangan yaitu, memperoleh dan menetapkan sumber-sumber pendanaan, pemanfaatan dana, pelaporan, pemeriksaan dan pertanggungjawaban.”

Sekolah dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, dan dalam upaya pengembangan, menggunakan dana yang tersedia di sekolah. Dana yang tersedia di sekolah digunakan seefektif dan seefisien mungkin untuk membiayai operasional sekolah, apabila ada kelebihan dana maka dana tersebut baru akan

digunakan untuk pengembangan sekolah, dengan demikian sekolah tidak melakukan pinjaman karena sekolah merupakan lembaga non profit.

Di dalam manajemen keuangan sekolah terdapat rangkaian aktivitas terdiri dari perencanaan program sekolah, perkiraan anggaran, dan pendapatan yang diperlukan dalam pelaksanaan program, pengesahan dan penggunaan anggaran sekolah. "Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai tindakan pengurusan atau ketatausahaan keuangan yang meliputi pencatatan , perencanaan, pelaksanaan, pertanggungjawaban dan pelaporan", (Depdiknas Ditjen Dikdasmen, 2000), maka manajemen keuangan sekolah merupakan rangkaian aktivitas mengatur keuangan sekolah mulai dari perencanaan, pembukuan, pembelanjaan, pengawasan dan pertanggungjawaban keuangan sekolah.

Melalui kegiatan manajemen keuangan maka kebutuhan pendanaan kegiatan sekolah dapat direncanakan, diupayakan pengadaannya, dibukukan secara transparan, dan digunakan untuk membiayai pelaksanaan program sekolah secara efektif dan efisien, untuk itu tujuan manajemen keuangan adalah:

1. Meningkatkan efektivitas dan efisiensi penggunaan keuangan sekolah
2. Meningkatkan akuntabilitas dan transparansi keuangan sekolah.
3. Meminimalkan penyalahgunaan anggaran sekolah.

Manajemen keuangan sekolah perlu memperhatikan sejumlah prinsip. Undang-undang No 20 Tahun 2003 pasal 48 menyatakan bahwa "Pengelolaan

dana pendidikan berdasarkan pada prinsip keadilan, efisiensi, transparansi, dan akuntabilitas publik". Disamping itu prinsip efektivitas juga perlu mendapat penekanan. Berikut ini dibahas masing-masing prinsip tersebut, yaitu transparansi, akuntabilitas, efektivitas, dan efisiensi.

1. Transparansi

Transparan berarti adanya keterbukaan. Transparan di bidang manajemen berarti adanya keterbukaan dalam mengelola suatu kegiatan. Di lembaga pendidikan, bidang manajemen keuangan yang transparan berarti adanya keterbukaan dalam manajemen keuangan lembaga pendidikan, yaitu keterbukaan sumber keuangan dan jumlahnya, rincian penggunaan, dan pertanggungjawabannya harus jelas sehingga bisa memudahkan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahuinya.

2. Akuntabilitas

Akuntabilitas adalah kondisi seseorang yang dinilai oleh orang lain karena kualitas performansinya dalam menyelesaikan tugas untuk mencapai tujuan yang menjadi tanggung jawabnya. Akuntabilitas di dalam manajemen keuangan sekolah berarti penggunaan uang sekolah dapat dipertanggungjawabkan sesuai dengan perencanaan yang telah ditetapkan. Berdasarkan perencanaan yang telah ditetapkan dan

peraturan yang berlaku maka pihak sekolah membelanjakan uang secara bertanggung jawab.

3. Efektivitas

Efektif seringkali diartikan sebagai pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Garner (2004:52) mendefinisikan "Efektivitas lebih dalam lagi, karena sebenarnya efektivitas tidak berhenti sampai tujuan tercapai tetapi sampai pada kualitatif hasil yang dikaitkan dengan pencapaian visi lembaga". *Effectiveness "characterized by qualitative outcomes"*. Efektivitas lebih menekankan pada kualitatif *outcomes*. Manajemen keuangan dikatakan memenuhi prinsip efektivitas kalau kegiatan yang dilakukan dapat mengatur keuangan untuk membiayai aktivitas dalam rangka mencapai tujuan lembaga yang bersangkutan dan kualitatif *outcomes*-nya sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan.

4. Efisiensi

Efisiensi berkaitan dengan kuantitas hasil suatu kegiatan. Efisiensi merupakan perbandingan yang terbaik antara masukan (input) dan keluaran (output) atau antara daya dan hasil.

Komponen keuangan sekolah merupakan komponen produksi yang menentukan terlaksananya kegiatan belajar-mengajar bersama komponen-komponen lain, dengan kata lain setiap kegiatan sekolah memerlukan biaya. Dalam system pengelolaan Vincen P Costa (2000 : 175) memperlihatkan cara mengatur lalu lintas uang yang diterima dan dibelanjakan mulai dari kegiatan

perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, pengawasan sampai dengan penyampaian umpan balik. Penentuan rencana pengeluaran keuangan dilakukan untuk menganalisa berbagai aspek yang berhubungan erat dengan pola perencanaan anggaran, yang didasarkan pertimbangan kondisi keuangan, *line of business*, keadaan para nasabah/konsumen, organisasi pengelola, dan skill para pejabat pengelola.

Proses pengelolaan keuangan di sekolah meliputi:

1. Perencanaan anggaran
2. Strategi mencari sumber dana sekolah
3. Penggunaan keuangan sekolah
4. Pengawasan dan evaluasi anggaran
5. Pertanggungjawaban

Diperlukan suatu cara yang efektif agar anggaran belanja sekolah tidak menimbulkan *deficit*, yaitu dengan melakukan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Sekolah (RAPBS), dengan demikian pemasukan dan pengeluaran keuangan sekolah diatur dalam RAPBS. Ada beberapa hal yang berhubungan dengan penyusunan RAPBS, yaitu penerimaan, penggunaan, pertanggungjawaban.

Beberapa Sumber Keuangan Sekolah :

1. Dana dari Pemerintah

Dana dari pemerintah disediakan melalui jalur Anggaran Rutin dalam Daftar Isian Kegiatan (DIK) yang dialokasikan kepada semua sekolah untuk setiap tahun ajaran.

2. Dana dari Orang Tua Siswa

Pendanaan dari masyarakat ini dikenal dengan istilah iuran Komite. Besarnya sumbangan dana yang harus dibayar oleh orang tua siswa ditentukan oleh rapat Komite sekolah.

3. Dana dari Masyarakat

Dana ini biasanya merupakan sumbangan sukarela yang tidak mengikat dari anggota-anggota masyarakat sekolah yang menaruh perhatian terhadap kegiatan pendidikan di suatu sekolah.

4. Dana dari Kegiatan Wirausaha Sekolah

Ada beberapa sekolah yang mengadakan kegiatan usaha untuk mendapatkan dana. Dana ini merupakan kumpulan hasil berbagai kegiatan wirausaha sekolah yang pengelolaannya dapat dilakukan oleh staf sekolah atau para siswa misalnya koperasi, kantin sekolah, bazaar tahunan.

Rencana Anggaran Pendapatan dan Belanja Sekolah (RAPBS) dilaksanakan berdasarkan pada rencana pengembangan sekolah dan merupakan bagian dari rencana operasional tahunan. RAPBS meliputi penganggaran untuk kegiatan pengajaran, materi kelas, pengembangan profesi guru, renovasi bangunan sekolah, pemeliharaan, buku, meja dan kursi. Penyusunan RAPBS tersebut harus melibatkan kepala sekolah, guru, komite sekolah, staf TU dan komunitas sekolah. RAPBS perlu disusun pada setiap tahun ajaran sekolah dengan memastikan bahwa alokasi anggaran bisa memenuhi kebutuhan sekolah secara optimal.

Proses Penyusunan RAPBS meliputi, menggunakan tujuan jangka menengah dan tujuan jangka pendek yang ditetapkan dalam rencana pengembangan sekolah, menyelesaikan analisis kebutuhan, memprioritaskan kebutuhan, mengidentifikasi dan memperhitungkan seluruh sumber pemasukan, menggambarkan rincian (waktu, biaya, orang yang bertanggung jawab, pelaporan, dsb.), dan mengawasi serta memantau kegiatan dari tahap perencanaan menuju tahap penerapan hingga evaluasi. Pengelolaan keuangan sekolah akan dianggap efektif apabila merujuk pada Rencana Anggaran Pendapatan dan Belanja Sekolah (RAPBS) untuk satu tahun pelajaran, Sumber dana yang tersedia di dalam RAPBS dimanfaatkan untuk membiayai berbagai kegiatan manajemen operasional sekolah pada tahun pelajaran yang bersangkutan. Pengeluaran dana yang dihimpun oleh sekolah mencakup diantaranya digunakan untuk pemeliharaan, rehabilitasi dan pengadaan sarana/prasarana pendidikan, serta peningkatan kegiatan dan proses belajar mengajar.

Agar tujuan dapat tercapai jumlah dana yang diperlukan oleh sekolah, dihitung secara cermat oleh setiap sekolah melalui penyusunan RAPBS, apabila jumlah dana yang diperlukan pada satu tahun pelajaran dibagi dengan jumlah semua siswa kelas I, II dan III di sekolah itu, maka akan ditemukan Satuan Harga Per Siswa (SHPS).

Secara khusus, pengendalian anggaran terdiri dari serangkaian kegiatan pemeriksaan dan persetujuan untuk memastikan bahwa, dana yang dibelanjakan sesuai rencana, ada kelonggaran dalam penganggaran untuk pembayaran pajak, pembelanjaan dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia.

Hasil analisis kebutuhan secara logis diklasifikasikan ke dalam kelompok staf, materi kurikulum, barang, jasa, pemeliharaan bangunan, dsb. Pengelola anggaran sekolah diharapkan membelanjakan uang sesuai alokasi dana yang direncanakan. Setiap perubahan anggaran harus disetujui oleh komite sekolah bila memang harus ada perubahan dalam tahun berjalan. Dalam pertanggungjawaban keuangan sekolah kepala sekolah menyampaikan laporan di bidang keuangan terutama mengenai penerimaan dan pengeluaran keuangan sekolah. Dana yang digunakan dipertanggungjawabkan kepada sumber dana. Jika dana tersebut diperoleh dari pemerintah dan orang tua siswa, maka dana tersebut akan dipertanggungjawabkan kepada pemerintah dan orang tua siswa, apabila jumlah dana yang digunakan sesuai dengan tingkat perkembangan dan kemajuan sekolah maka sekolah akan mendapatkan *credibility* dari publik, serta membuat citra sekolah menjadi positif, sehingga banyak siswa yang tertarik untuk masuk sekolah tersebut.