

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan tidak dapat dipisahkan dari masalah permodalan. Modal sangat diperlukan bagi kelancaran operasi serta kegiatan perusahaan sehingga dapat bertahan serta berkembang menjadi lebih besar. Bagi perusahaan, modal merupakan salah satu faktor penunjang yang memegang peranan penting. Modal tersebut diperoleh dari berbagai sumber yang antara lain modal cadangan (laba ditahan), emisi saham baru (ekuitas) maupun dari hutang. Perusahaan yang dalam menjalankan operasinya dipenuhi dengan modal asing terutama hutang jangka panjang, maka struktur modal perusahaan tersebut akan berubah. Hal ini karena komponen dari struktur modal merupakan perpaduan antara modal asing dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Perubahan pada struktur modal perusahaan bisa berpengaruh positif maupun negatif bagi pengelolaan keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan sumber pembelanjannya untuk mencukupi kebutuhan akan modal yang diperlukan, karena kedua komponen tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai “pembelanaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri “. Atau dapat diartikan sebagai berikut:

“*Capital structure is the mixture of funding sources (debt, preferred stock, or common stock) that a firm uses to finance its assets*”. (Gallagher, 2003:378).

Perlu diketahui bahwa permasalahan struktur modal merupakan masalah pokok bagi setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan modal dari pihak ketiga yang merupakan modal bagi perusahaan, tentunya mempunyai resiko untuk membayar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas bagi perusahaan serta akan mengakibatkan resiko finansial yaitu resiko tambahan bagi pemegang saham biasa akibat keputusan penggunaan hutang (Brigham, 2001:14). Perusahaan yang menggunakan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus membayar beban tetap atau biaya tetap dan dalam penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari beban tetap tersebut, maka perusahaan ini dikatakan menjalankan “*Trading of the Equity*”.

Dari hal tersebut diatas maka manajer keuangan bertanggung jawab atas pengambilan keputusan penting mengenai pendanaan (*financing*). Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dan menggunakan dana tersebut disebut pembelanjaan perusahaan (Riyanto, 1999:4).

Pada prinsipnya, manajemen perusahaan menuntut agar dalam memperoleh maupun mengalokasikan dana harus didasarkan pada pertimbangan efisiensi dan efektivitas. Dengan demikian diperlukan adanya perencanaan serta pengendalian yang baik didalam menggunakan dan memenuhi kebutuhan dana.

Efisiensi penggunaan dana berarti bahwa setiap dana yang tertanam dalam aktiva dapat digunakan seefisien mungkin sehingga dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi atau rentabilitas yang maksimal. Sedangkan efektivitas dalam penggunaan dana perusahaan adalah bahwa manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat yang paling menguntungkan.

Dalam melakukan pendanaan bagi perusahaan, manajer keuangan perlu memperhatikan struktur modal saat ini sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan di masa depan. Pada umumnya manajer keuangan berusaha untuk menentukan struktur modal yang tepat atau optimal bagi perusahaannya. Secara teori, struktur modal yang optimal adalah suatu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham, 2001:602). Untuk mendapatkan struktur modal yang optimal, manajer perlu mengetahui dan mencermati beberapa hal yang berpengaruh terhadap penentuan struktur modal optimal perusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat berasal dari sumber intern perusahaan (*internal financing*), yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan dalam perusahaan (*retained earnings*). Selain sumber intern, dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan dapat pula menyediakan dari sumber ekstern (*external financing*),

yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, maupun kredit dari bank. Apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya dipenuhi dari dana yang berasal dari pinjaman, perusahaan itu melakukan pendanaan hutang atau pembelanjaan hutang (*debt financing*). Dengan melakukan pendanaan melalui hutang, perusahaan mendapatkan beberapa keuntungan yaitu; bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak serta bagi pemegang hutang (*debt holder*) akan mendapat pengembalian yang tetap ketika perusahaan dalam kondisi prima. Namun dengan pendanaan hutang, perusahaan juga mempunyai beberapa kelemahan yaitu; semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula resiko perusahaan. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak cukup untuk menutup beban bunga, maka perusahaan dapat saja menuju kebangkrutan. Terlalu banyak hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya membuat investor berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya.

Dalam melaksanakan fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan (*financing*), manajer keuangan harus mencari alternatif sumber dana untuk dianalisa dan dari hasil analisa tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang dipilih, apakah seluruh kebutuhan dana akan dipenuhi dengan modal sendiri, modal asing, ataukah kombinasi dari modal sendiri dan modal asing. Keputusan tersebut merupakan

keputusan pendanaan (*financing decision*) yang harus diambil oleh manajer keuangan.

Seiring dengan meningkatnya minat serta pengetahuan masyarakat dibidang pasar modal, terutama bagi para investor yang berniat menanamkan modalnya atau dalam melakukan investasi, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang diperoleh yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Sedangkan bagi perusahaan, salah satu tujuan yang penting adalah ingin meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan mencermati struktur modal perusahaan. Pada proporsi tertentu, penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada tingkat struktur modal yang optimal. Maka berbagai pertimbangan dilakukan mengingat banyaknya hal yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh perubahan struktur modal dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan judul:

Analisis Pengaruh Perubahan Struktur Modal Terhadap Perubahan Nilai Perusahaan (Kajian Empiris Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Indonesia 2001-2005)

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas, maka penulis akan merumuskan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

Apakah terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap perubahan nilai perusahaan, yaitu merupakan penjumlahan dari modal sendiri dan nilai hutang?

C. PEMBATAAN MASALAH

Agar penelitian ini tidak terlalu luas, maka diberikan batasan-batasan masalah yaitu :

1. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 samapi dengan 2005.
2. Indikator struktur modal perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *debt to total asset ratio*, yaitu rasio antara total hutang dengan total asset. Rasio ini merupakan rasio yang paling komperhensif dalam mengukur hutang sebagai bagian dari keseluruhan aktivitas keuangan.
3. Indikator nilai perusahaan (*value of firm*) diperoleh dari *value of debt* ditambah *value of equity* dimana *value of debt* merupakan total hutang perusahaan yang diasumsikan sama dengan nilai pasar hutang perusahaan,

sedangkan *value of equity* adalah jumlah saham yang beredar dikali harga saham pada periode penutupan sehingga didapatkan nilai pasar perusahaan, yang semuanya terdapat pada informasi akuntansi (laporan keuangan) perusahaan dari tahun 2001 sampai dengan 2005.

D. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan ini adalah :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap perubahan nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang disebabkan perubahan struktur modal terhadap perubahan nilai perusahaan.

E. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang dapat diambil dengan adanya penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh perubahan struktur modal terhadap perubahan nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan *go public* (emiten), penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam membuat kebijakan yang berhubungan modal yang optimal sehingga diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.
3. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan investor akan dapat mempergunakan informasi perubahan struktur modal perusahaan secara lebih cermat dalam membuat keputusan investasi.

4. Bagi penelitian selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan wacana yang dapat dimanfaatkan dalam penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

F. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I : Pendahuluan

Menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, metode penelitian serta sistematika penyusunan skripsi.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka pada dasarnya merupakan penjabaran dari kerangka teoritik yang terdapat pada usulan penelitian dan memuat materi-materi yang dikumpulkan dan dipilih dari berbagai sumber tertulis yang dipakai sebagai bahan acuan dalam pembahasan atas topik permasalahan.

BAB III : Metode Penelitian

Dalam bab ini meliputi populasi, sampel dan metode pengambilan sampel (jika datanya primer), data dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel-variabel penelitian, definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB IV : Analisa Data dan Pembahasan

Bab ini berisi gambaran umum subyek penelitian, hasil analisis data, dan pembahasannya (penerapan metode penelitian pada BAB III, perbandingan hasil penelitian dengan kriteria-kriteria yang ada, pembuktian hipotesis, serta jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang telah disebutkan dalam perumusan masalah).

BAB V : Penutup

Berisi simpulan dari serangkaian pembahasan skripsi, keterbatasan atau saran-saran.