

**ANALISA PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (KAJIAN EMPIRIS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC*
DI BEI PERIODE 2003 – 2007)**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh:

ERWIN KUSUMA
B 100 050 015

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2009**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam pendirian perusahaan berhasil dengan potensi pertumbuhan akan memasuki tahap dua dari siklus keuangannya. Perusahaan yang khususnya berhasil dapat mencapai tahap dimana “*Go Public*” dapat dilaksanakan. Hal ini mengarah pada akses menuju pasar uang dan modal yang lebih besar. Hal tersebut diperlukan untuk mengembangkan perusahaan, dan modal sangat dibutuhkan dalam perusahaan.

Modal sangat dibutuhkan perusahaan dalam rangka meluncurkan kegiatan operasional. Ketersediaan modal akan membuat perusahaan mampu bertahan bahkan mampu berkembang menjadi lebih besar. Modal dapat bersumber dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*external financing*).

Internal financing yaitu sumber modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan, misalnya modal yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan dalam perusahaan (*retained earnings*). Sedangkan *external financing* merupakan sumber modal yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi maupun kredit dari bank.

Penggunaan modal asing terutama hutang jangka panjang akan merubah struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan

sebagai pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Gallager, 2003). Untuk memaksimalkan kekayaan *share holders*, manajer keuangan harus dapat menilai stuktur modal dan memahami hubungan dengan resiko dan pengembalian yang diharapkan perusahaan.

Kebijakan mengenai stuktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan pengembalian. Penambahan hutang memperbesar resiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. (Bringham & Houston, 2001). Resiko yang makin tinggi akibat meningkatnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham yang disebut dengan struktur modal optimal (Bringham & Houston, 2001).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal, yang pertama adalah resiko bisnis perusahaan apabila menggunakan hutang. Tingkat hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan resiko bisnis perusahaan. Kedua, pajak perusahaan dimana alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak (*deductible*) sehingga menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Ketiga, fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk

menambah modal. Modal yang mantap diperlukan untuk kestabilan kegiatan operasi perusahaan.

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan dengan biaya tetap yang digunakan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 1998). Menurut Sundjaja dan Barlian (2001) *leverage* merupakan hasil dari penggunaan dana dengan biaya tetap untuk saham. Semakin tinggi resiko dalam investasi, semakin tinggi return yang diminta oleh investor.

Hutang adalah instrument yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham. Penggunaan hutang diharapkan mampu menambah tingkat pengembalian perusahaan sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan harga perusahaan tersebut. Pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan biasanya perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan, hutang mempunyai dua keuntungan. Pemegang hutang (*debt holder*) mendapat pengembalian yang tetap yang pertama. Kedua, bunga yang dibayarkan dapat mengurangi beban pajak sehingga menurunkan efektif dari hutang.

Kelemahan hutang yaitu bila semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula resiko perusahaan sehingga suku bunga makin tinggi.

Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga maka pemegang saham harus dapat menutupi kekurangan tersebut, dan jika perusahaan tidak sanggup maka perusahaan akan bangkrut. Hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Modigliani dan Miller mengatakan bahwa teori struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan hutang. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan hutang adalah bunga atas hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak (Sundjaja & Barlian, 2003).

Salah satu tujuan penting yang ingin dicapai perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini dapat dilakukan dengan mencermati komposisi struktur modalnya. Penambahan hutang dalam proporsi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada tingkat struktur modal yang optimal. Meningkatnya nilai perusahaan diharapkan juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis akan menjadikan pokok permasalahan yang digunakan dalam penulisan skripsi ini dengan judul “Analisa Pengaruh Struktur Modal dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Di BEI Periode 2003-2007)”.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam sebuah penelitian menjadi arah bagi langkah penelitian selanjutnya. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah penggunaan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah penggunaan *leverage* berpengaruh dengan nilai perusahaan?
3. Apakah penggunaan struktur modal dan *leverage* secara bersama sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh struktur modal dan *leverage* secara bersama sama terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh struktur modal dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan *Go Public*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan berkaitan dengan struktur modal optimal dan *leverage* yang pada akhirnya mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Pihak Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi secara tepat

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat dilakukan untuk menambah wawasan dan informasi mengenai pengaruh struktur modal dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman isi dari skripsi maka penulisan memberikan gambaran secara garis besar masing-masing bab, secara keseluruhan skripsi ini akan terbagi dalam lima bab yang terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang: latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dan beberapa teori yang erat kaitannya dengan bidang penelitian antara lain struktur modal, *leverage*, tingkat resiko dan pengembalian, nilai perusahaan dan penelitian terdahulu.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dari: kerangka teoritik, hipotesis penelitian, jenis dan sumber data serta metode pengumpulan data, metode penarikan populasi dan sampel, definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan membahas analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan akhir penelitian penulis membuat kesimpulan dari hasil analisa kemudian memberikan saran atau masukan mengenai sesuatu hal yang dapat berguna demi kemajuan perusahaan untuk masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN