

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

“Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya” (Andri dan Hanung, 2007:5). Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008:7) didefinisikan sebagai nilai pasar. “Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris”.

Weston dan Brigham (1994:3) mengungkapkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut, masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal. Struktur modal merupakan salah satu hal yang dianggap paling penting oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnisnya. Hal ini disebabkan karena kebijakan struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian (Weston dan Brigham, 2005:109). Struktur modal yang ditargetkan akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan kondisi. Umumnya perusahaan telah menghitung dan mempunyai

pedoman untuk mencapai struktur modal tertentu. Dengan adanya struktur modal yang ditargetkan, setiap pembiayaan akan berpatokan pada bauran modal tersebut. Jika penggunaan hutang berada di bawah target tersebut, maka perusahaan harus mencari pinjaman. Risiko yang dihadapi oleh perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan tentang struktur modal.

Secara konseptual, operasionalisasi suatu perusahaan mengandung risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan dibebankan utamanya pada pemegang saham biasa. Menurut Weston dan Brigham (2005:152) “Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas aktiva (ROA) atau atas ekuitas (ROE). Fluktuasi ROE ini disebabkan oleh banyak faktor seperti perekonomian nasional, keberhasilan produk baru yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pesaingnya, kebakaran, pemogokan, dan lain-lain. Unsur ketidakpastian perolehan ROE inilah yang disebut sebagai risiko bisnis. Sementara itu risiko keuangan lebih diartikan sebagai tambahan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham sebagai akibat penggunaan leverage keuangan (Brigham dan Houston, 2001:7)

Menurut Sartono (1998:10), “salah satu isu yang paling penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan”. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang

saham, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Bringham Gapensi, 2000:32). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Beberapa saham dengan nilai kapitalisasi terbesar dinilai analis sekuritas masih menarik untuk dikoleksi investor seiring dengan peluang harga sahamnya untuk kembali menguat jika mengacu kepada rasio DER, *Price Book Value* dan *Rate of Growth*. Menurut Syamsuddin (2006:30) *Debt to Total Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Indikator *price book value* (PBV) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV, investor bisa mengidentifikasi saham mana yang

harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor yaitu perusahaan yang memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Dengan demikian semakin tinggi rasio PBV akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Menurut Weston dan Copeland (2000:14), *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) dapat dijadikan indikator bagi maju tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan dengan pertumbuhan yang positif (trennya meningkat) adalah indikator majunya perusahaan tersebut.

Berdasarkan data yang dihimpun dari *Fact Book* IDX, terdapat 50 perusahaan yang termasuk ke dalam *IDX statistical highlights* dan memiliki nilai kapitalisasi terbesar. Dari 50 perusahaan terdapat 24 perusahaan yang selalu masuk kategori kapitalisasi terbesar dan merupakan perusahaan non keuangan, namun hanya 19 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam rupiah dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 . Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang dikemukakan, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Yang Memiliki Nilai Kapitalisasi Terbesar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”**.

Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan adalah informasi keuangan yang disajikan perusahaan yang ditujukan kepada pihak internal dan eksternal, yang merupakan salah satu alat pertanggungjawaban kepada pihak-

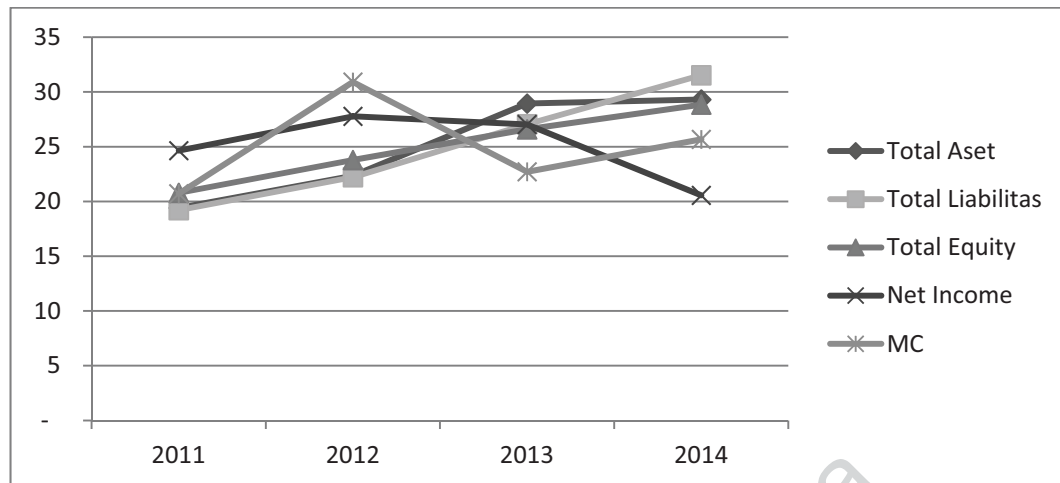
pihak yang membutuhkannya. Berikut ini merupakan laporan keuangan pada perusahaan dengan nilai kapitalisasi terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang dapat dilihat dalam tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1.1
Laporan Keuangan Perusahaan Yang Memiliki Kapitalisasi Terbesar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014
Total Aset, Total Liabilitas, Total Equity , Net Income, Kapitalisasi Pasar (MC)
(Per 31 Desember, Dalam Jutaan Rupiah)

Periode	Total Aset	%	Total Liabilitas	%	Total Equity	%	Net Income	%	MC	%
2011	653,485,195	19	293,621,093	19	357,924,091	21	81,953,548	25	20,810,079	21
2012	752,315,721	22	339,648,655	22	409,537,890	24	92,372,661	28	31,059,904	31
2013	974,351,191	29	413,572,102	27	457,854,458	27	89,896,231	27	22,824,346	23
2014	986,807,956	29	481,982,086	32	496,775,639	29	68,363,398	21	25,794,400	26
Jumlah	3,366,960,063	100	1,528,823,936	100	1,722,092,078	100	332,585,838	100	100,488,729	100

Sumber : Data Olahan 2015

Berdasarkan tabel 1.1 yang menampilkan perkembangan laporan keuangan dari tahun ketahun, berikut ini laporan keuangan yang ditampilkan dalam bentuk grafik :



Grafik 1.1

**Laporan Keuangan Perusahaan Yang Memiliki Kapitalisasi Terbesar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014
(Per 31 Desember, Dalam %)**

Berdasarkan grafik 1.1 dapat dilihat bahwa Total Aset mengalami peningkatan ditahun 2012 sebesar 3% menjadi 22%, kemudian kembali naik ditahun 2013 sebesar 7% menjadi 29%, dan tidak mengalami perubahan ditahun 2014. Total Liabilitas dari tahun ketahun terus mengalami peningkatan sebesar 5% dari tahun 2012-2014 yaitu sebesar 22%, 27%, dan 32%. Begitu juga dengan Total Equity dari tahun ketahun terus mengalami peningkatan yaitu ditahun 2012 sebesar 3% menjadi 24%, dan kembali mengalami kenaikan 2% ditahun 2013 menjadi 27% dan 2014 menjadi 29%. Sedangkan Net Income mengalami kenaikan ditahun 2012 sebesar 3% dan mengalami penurunan di tahun 2013 sebesar 1% menjadi 27% dan menurun cukup drastis ditahun 2014 sebesar 6% menjadi 21%. Nilai kapitalisasi pasar dapat dilihat mengalami kenaikan cukup signifikan pada 2012 menjadi 31% kemudian turun ditahun 2013 menjadi 23% dan kembali naik ditahun 2014 menjadi 26%.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang dikemukakan, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar tingkat struktur modal dan perkembangannya pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 ?
2. Seberapa besar tingkat nilai perusahaan dan perkembangannya pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?
3. Apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menjelaskan besar tingkat struktur modal pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
2. Untuk menjelaskan besar tingkat nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan informasi dan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengelola struktur modal sebagai kebijakan di bidang keuangan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana bagi penelitian selanjutnya, menambah pemahaman, serta diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang metode satu dengan yang lainnya, sehingga bagi kalangan akademisi, penelitian ini member masukan dan tentang analisa laporan keuangan suatu perusahaan atau perbaikan.

3. Bagi Investor

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang khususnya masalah investasi.

4. Bagi Pemerintahan

Menjadi sumber informasi alternatif dan fakta dalam membuat kebijakan berkenaan dengan kebijakan pembinaan dan pemberdayaan usaha kecil dan ekonomi rakyat.