

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan membutuhkan modal untuk kelangsungan hidup perusahaan, tanpa modal perusahaan tak akan bisa berdiri sendiri. Oleh karena itu modal memiliki peranan yang sangat penting di dalam dunia usaha. Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham). Surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya (Munawir, 2004: 19). Terdapat 2 jenis sumber modal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional sehari-hari yaitu, modal yang berasal dari modal sendiri dan modal yang berasal dari pihak eksternal.

Untuk membahas sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan, berarti kita akan membahas mengenai struktur modal perusahaan. Kebutuhan modal pada perusahaan dapat dipenuhi dengan baik dari berbagai sumber dana yaitu, sumber dana yang berasal dari sumber intern maupun sumber dana ekstern. Sumber dana intern adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan, dimana pemenuhan kebutuhan modal tidak diambilkan dari luar perusahaan melainkan dari sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu dalam bentuk laba yang tidak dibagi atau laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber dana ekstern adalah sumber dana yang diambilkan dari modal yang berasal dari luar perusahaan. sumber dana ekstern meliputi : (1) hutang dan (2) modal dari pemilik perusahaan (Nugroho, 2006).

“Struktur modal adalah pembelanjaan permanen perusahaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri” Riyanto (2013). Komposisi jumlah hutang jangka panjang maupun jumlah modal sendiri harus ditetapkan

secara tepat dan sesuai dengan kebutuhan modal pendanaan jangka panjang yang diperlukan, perusahaan yang menggunakan pendanaan jangka panjang, mengakibatkan hutang yang diperoleh perusahaan harus dapat memberikan *cash flow* yang mencukupi untuk membayar bunga hutang dan pokok pinjaman (Wangsawinangun, 2014). Karena pendanaan yang efisien dapat terjadi ketika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal ditentukan oleh beberapa indikator. Indikator pertama adalah biaya modal, apabila perusahaan mengeluarkan biaya modal tinggi maka mengindikasikan struktur modal yang kurang baik. Menurut Martono dan Harjito (2003: 240) “Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan”. Biaya modal mempunyai arti penting bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan atas struktur modal. Perusahaan yang menggunakan beberapa sumber dana maka biaya modal dapat dilakukan dengan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weight Avarage Cost of Capital*) dari semua modal yang digunakan. Besar kecilnya biaya modal rata-rata tertimbang akan mempengaruhi nilai perusahaan. pencapaian tujuan tersebut perlu adanya keputusan keuangan yang penting, yaitu mengenai penentuan struktur modal bagi perusahaan. perusahaan perlu memperhatikan penentuan dalam struktur modal terutama komposisi pembelanjaan jangka panjang perusahaan (Wangsawinangun, 2014).

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini pertama kali didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 oleh Sudono Salim dengan nama PT. Panganjaya Intikusma dan pada tanggal 5 Februari 1994 telah diubah menjadi PT. Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengeksport bahan makanan hingga di Australia, Asia, dan Eropa. Dalam beberapa dekade ini PT. Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total*

food solution dengan kegiatan operasionalnya yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan dan minuman, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang telah tersedia di rak para pedagang eceran.

Tabel 1. Hutang jangka panjang dan modal PT. Indofood Sukses Makmur Tbk 2011-2015

Tahun	Hutang jangka panjang (Rp)	Modal (Rp)
2011	9.144.404	31.610.225
2012	12.100.989	34.142.674
2013	20.248.351	38.373.129
2014	22.028.823	41.228.376
2015	23.602.359	43.121.693

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (Data diolah tahun 2011-2015).

Keadaan tersebut menunjukkan penggunaan modal sendiri selalu meningkat dari tahun 2011-2015, namun disisi lain hutang pada tahun yang sama juga mengalami peningkatan. Komposisi penggunaan struktur modal antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang mengalami perubahan. Dengan meningkatnya hutang tersebut maka peneliti tertarik dalam menghitung struktur modal yang optimal dengan menggunakan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang. Untuk mencari komposisi struktur modal yang optimal sehingga diharapkan mampu menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Alasan peneliti menggunakan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weight Average Cost of Capital*) karena peneliti bertujuan untuk mendeskripsikan komposisi struktur modal yang sudah ada dengan tujuan untuk mengetahui biaya modalnya.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sulistiono, 2010). Struktur modal menentukan bagaimana penggunaan hutang dilakukan secara efektif oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik dana yang berasal dari modal sendiri maupun dana yang berasal dari penggunaan hutang. Penggunaan kedua unsur dana ini merupakan faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang mengindikasikan bahwa beban bunga yang ditanggung perusahaan pun akan semakin tinggi. Sehingga hal ini akan berdampak pada profit yang diperoleh perusahaan pun akan semakin kecil dan bernilai rendah. Namun pada satu sisi pajak yang harus dibayar perusahaan pun akan semakin kecil, karena beban bunga merupakan faktor pengurang pajak. Sedangkan struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh modal sendiri mengindikasikan bahwa beban bunga yang ditanggung perusahaan semakin kecil sehingga profit yang diperoleh akan semakin besar, akan tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan juga besar.

Hal tersebut sejalan dengan pernyataan (Rosyadah, 2012) yang menyatakan bahwa struktur modal yang rendah akan meningkatkan profitabilitasnya, begitu pula sebaliknya apabila struktur modal tinggi akan menurunkan tingkat profitabilitasnya. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya dapat menimbulkan adanya resiko kebangkrutan pada perusahaan.

Selain itu, kedua unsur dana baik modal maupun hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, terutama penggunaan hutang. Berdasarkan teori struktur modal, penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko gagal bayar, ketika perusahaan mengalami kesulitan

keuangan, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Sulistiono (2010), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal.

Perusahaan yang menggunakan beberapa sumber dana maka biaya modal dapat dilakukan dengan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) dari semua modal yang digunakan. Besar kecilnya biaya modal rata-rata tertimbang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pencapaian tujuan tersebut perlu adanya keputusan keuangan yang penting, yaitu mengenai penentuan struktur modal bagi perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan penentuan struktur modal terutama komposisi sumber pembelanjaan perusahaan yang tepat sehingga dapat meminimumkan biaya modal (*cost of capital*) dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Menurut Margaretha (2011: 115) “Struktur modal optimal adalah keadaan dimana WACC diminimalkan, karena akan memaksimalkan nilai perusahaan”. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang. Rata-rata tertimbang biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*) merupakan rata-rata tertimbang biaya-biaya komponen utang, saham preferen, dan ekuitas biasa (Brigham dan Houston, 2011: 7) biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) yang semakin kecil maka akan memaksimalkan laba dan akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan digunakan sebagai alat pengukuran keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan manajemen perusahaan. Menurut Sartono (2011: 228) “Nilai perusahaan dapat diperoleh dengan membagi laba setelah pajak EBIT $(1-T)$ dengan biaya modal rata-rata tertimbang (K_0)”. Tujuan manajemen perusahaan dapat dicapai apabila keputusan perusahaan dalam menetapkan struktur modal adalah optimal. Penetapan struktur modal yang optimal akan membawa nilai perusahaan yang baik. Oleh karena itu untuk meningkatkan nilai perusahaan manager harus bisa memperhitungkan biaya modal yang akan digunakan dan bisa

mengelola biaya modal secara lebih baik agar bisa menjadikan struktur modal perusahaan optimal, karena struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai pada perusahaan.

Struktur modal yang optimal menghasilkan nilai perusahaan yang paling tinggi dan menimbulkan biaya yang paling rendah. Dalam penelitian Naibaho (2012) dengan judul analisis struktur modal optimal pada PT. X. Kesimpulan dari penelitian tersebut yaitu setiap perusahaan membutuhkan modal untuk bisa menjalankan kegiatan operasionalnya, sama halnya dengan PT. X, perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi di Indonesia. Saat ini perusahaan memiliki struktur modal 49,58% utang dan 50,42% modal sendiri. Semakin tinggi tingkat utang akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Hal yang sama juga tercantum dalam penelitian Wangsawinangun (2014) dengan judul penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, kesimpulannya struktur modal yang optimal terjadi dimana biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan berada pada titik terendah dan nilai perusahaan tertinggi ketika perusahaan menggunakan modal sendiri paling banyak dari pada hutang jangka panjang, dan membandingkan antara nilai perusahaan dengan harga saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan peneliti, yaitu mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wangsawinangun (2014). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode penelitian dan sampel penelitian. Pada periode penelitian, Wangsawinangun (2014) menggunakan periode penelitian tahun 2012 sampai dengan 2014. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan periode waktu 2011 sampai dengan 2015 dengan alasan agar diperoleh data yang lebih baru dan menggambarkan kondisi yang terbaru. Pada sampel penelitian, sampel yang digunakan dalam penelitian Wangsawinangun (2014) adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di galeri investasi Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sampel yaitu pada perusahaan makanan yang terdaftar di galeri investasi Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan sampel ini karena perusahaan

makanan mempunyai volume perdagangan yang besar dan membutuhkan modal/dana yang besar pula untuk mengembangkan produknya serta ekspansi pasar sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka dapat di tarik kesimpulan judul penelitian ini adalah **“Analisis Struktur Modal Yang Optimal Dengan Pendekatan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu :

1. Penggunaan sumber dana dari modal sendiri dan hutang selalu mengalami peningkatan.
2. Penggunaan modal sendiri maupun hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana analisis struktur modal yang optimal dengan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui analisis struktur modal yang optimal dengan menggunakan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai dua manfaat, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti terhadap masalah yang dihadapi oleh perusahaan mengenai biaya modal rata-rata tertimbang serta dapat dijadikan dasar dan referensi penelitian lebih lanjut mengenai penetapan struktur modal yang optimal dengan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang di seluruh perusahaan yang ada.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal yang optimal atau keputusan pendanaan, baik sumber dananya berasal dari pinjaman atau modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan, dan dalam perencanaan hutang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.