BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang Penelitian.

Perkembangan dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi, semakin ketat dewasa ini. Berbagai perusahaan terus berupaya untuk lebih meningkatkan dunia usahanya. Hal tersebut mengakibatkan suatu persaingan usaha yang semakin tajam antar perusahaan. Persaingan bagi kelangsungan hidup dan perkembangan menjadi perusahaan besar dalam dunia usaha menjadi tantangan perusahaan dalam operasinya. Perusahaan dihadapkan pada tuntutan agar mempunyai keunggulan bersaing dalam hal teknologi, produk yang dihasilkan maupun sumber daya manusianya. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu melakukan pengambilan keputusan yang tepat dalam kelangsungan usahanya demi tercapainya tujuan masing-masing perusahaan.

Salah satu upaya yang ditempuh oleh suatu perusahaan dalam mengantisipasi persaingan tersebut, misalnya dengan cara melakukan inovasi terhadap produk-produk yang dihasilkan untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi persaingan ini. Perusahaan harus senantiasa melakukan berbagai usaha (baik yang bersifat jangka pendek maupun yang bersifat jangka panjang) dan menentukan strategi yang tepat untuk mendukung serta memperlancar usaha-usaha pencapaian tujuan tersebut, termasuk memperkuat atau mengoptimalkan fungsi-fungsi perusahaannya. Pengoptimalan fungsi-fungsi perusahaan tersebut juga

memerlukan adanya suatu investasi besar maupun penambahan modal untuk mewujudkannya dengan kebutuhan dana yang semakin besar pula.

Penambahan modal bagi perusahaan dimaksudkan untuk memperlancar *ekspansi* (perluasan) usaha yang meliputi diversifikasi produk, inovasi produk, serta perluasan target pasar perusahaan. Kebutuhan dana untuk penambahan modal tersebut mengharuskan perusahaan untuk mencari sumber-sumber permodalan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru yang dilakukan perusahaan yang juga semakin besar. Martono dan Agus Harjito (2005:16), mengemukakan bahwa berdasarkan sumbernya dana berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*eksternal financing*).

Sumber dana internal merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yang terdiri dari laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan depresiasi (penyusutan). Sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yang terdiri dari hutang (pinjaman) dan modal sendiri. Dana dari hutang timbul jika perusahaan meminjam uang dari pihak lain, sedangkan dana dari modal sendiri terdiri atas modal yang berasal dari pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun saham preferen. Dalam pemilihan sumber dana, maka perusahaan harus memperhatikan besarnya dana yang dibutuhkan (jenis proyek yang terkait) dan lama terikatnya dana serta tingkat suku bunga yang berlaku. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki suatu kebijakan dalam pendanaan agar dapat tercapai suatu pengambilan keputusan investasi yang benar.

Modal sendiri atau yang sering dikenal dengan modal saham merupakan salah satu alternatif keputusan pendanaan yang paling banyak digunakan oleh perusahaan. Saham merupakan suatu bukti penyertaan maupun kepemilikan seseorang atau badan usaha pada suatu perusahaan tertentu dengan perolehan pendapatan berupa dividen. Perolehan modal dalam bentuk saham ini menyebabkan perusahaan untuk memperhatikan keberadaan para investor terutama dalam hal pemberian dividen. Para pemilik modal dan pemegang saham (investor) sangat berkepentingan untuk mengetahui kondisi yang sebenarnya dalam perusahaan agar dana yang diinvestasikan cukup aman dan mendapatkan tingkat hasil pengembalian yang akan menentukan investasi yang ditanamkan.

Para investor akan tertarik untuk berinvestasi di saham perusahaan jika perusahaan tersebut memberikan suatu informasi terperinci yang mengkondisikan tentang keadaan perusahaan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui informasi tersebut adalah dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Jumingan (2006:239) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan data fundamental perusahaan yaitu data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Data fundamental yang dapat dijadikan tolok ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut, salah satunya yaitu *leverage* keuangan atau yang

sering disebut dengan istilah *financial leverage*. Agus Sartono (2008:263) mengemukakan bahwa *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Ukuran *financial leverage* adalah *Degree of Financial Leverage* (DFL) atau tingkat *leverage* keuangan.

Tingkat *leverage* keuangan atau *Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan persentase perubahan laba per lembar saham yang diakibatkan adanya perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak. Tingkat *leverage* keuangan merupakan ukuran kuantitatif dari sensitivitas laba per lembar saham perusahaan akibat perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak. Untuk perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* keuangan yang tinggi, perubahan laba sebelum bunga dan pajak akan menyebabkan perubahan laba per lembar saham yang tinggi serta tingkat risiko yang tinggi pula.

Masalah *leverage* keuangan baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Penggunaan dana tersebut berasal dari hutang dan saham *preferen* yang mengharuskan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga obligasi dan deviden saham *preferen*. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favourable financial leverage*) apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana yang bersangkutan dan sering disebut dengan *trading in equity*. Begitu pula

sebaliknya, *leverage* keuangan dikatakan merugikan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih kecil daripada beban tetap yang harus dibayarkan. Menguntungkan dan merugikannya *leverage* keuangan akan mempengaruhi laba operasi perusahaan.

Laba operasi yang diperoleh oleh perusahaan sebagai akibat dari adanya *leverage* keuangan yang menguntungkan akan dipergunakan untuk menutupi semua biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan atas modal pinjaman yang telah dipergunakannya. Kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi semua hutangnya serta dapat menghasilkan laba dari modal pinjaman menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola modal pinjaman secara optimal. Hal tersebut cukup menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena para investor beranggapan bahwa dalam menggunakan modal pinjaman, perusahaan dapat menghasilkan laba untuk menutupi semua biaya bunganya, berarti jika perusahaan menggunakan modal sendiri yang berupa saham maka perusahaan berusaha menghasilkan laba lebih besar bagi para pemegang saham serta dapat meningkatkan laba per lembar saham. Adapun hal lain yang menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya yaitu tingkat risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan dengan adanya modal pinjaman yang dipergunakan oleh perusahaan karena para investor ini beranggapan bahwa dengan adanya penggunaan *leverage* keuangan akan memusatkan risiko keuangan pada para pemegang saham. Dengan demikian, investor semacam ini lebih menyukai adanya *leverage* keuangan yang rendah, karena berarti tingkat risiko yang akan dihadapi juga rendah.

Semakin banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tanpa memperhatikan tingkat risiko yang timbul maka secara tidak langsung juga akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula karena harga saham merupakan pencerminan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dengan demikian, *leverage* keuangan yang menguntungkan akan mempengaruhi laba, mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori yang telah dikemukakan oleh Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2006:24) yang menyatakan bahwa selama tingkat hutang yang lebih tinggi menaikkan laba per lembar saham yang diharapkan, *leverage* keuangan bekerja meningkatkan harga saham dan menurut Sutrisno (2008:5), harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan.

Selain itu, pertimbangan para investor tentang besar kecilnya tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan akibat adanya *leverage* keuangan yang optimal akan mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham yang merupakan pencerminan dari nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori yang telah dikemukakan oleh Dewi Astuti (2004 : 138), yang menyatakan bahwa *leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko

dan harga saham dan menurut Sutrisno (2008:5), harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Secara sederhana, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ukuran nilai obyektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya.

Analisis rasio yang dapat digunakan dalam menilai perusahaan, salah satunya adalah rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*market to book value ratio*). Nilai pasar ini diartikan sebagai harga pasar saham suatu perusahaan. Sutrisno (2005:240) mengemukakan bahwa *market to book value ratio* ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Ciaran Walsh (2009) mengemukakan bahwa rasio nilai pasar terhadap nilai buku memberikan penilaian akhir dan mungkin yang paling menyeluruh atas status pasar saham perusahaan secara keseluruhan serta merupakan persepsi para investor tentang kinerja perusahaan.

Baik buruknya kinerja suatu perusahaan dapat terlihat dari harga sahamnya. Demikian halnya dengan PT. TELKOM Indonesia Tbk sebagai perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi terbesar di Indonesia, perkembangan kinerja perusahaannya dapat

terlihat dari pergerakan harga sahamnya. Penulis tertarik melakukan penelitian pada PT. TELKOM Indonesia Tbk karena merupakan salah satu perusahaan BUMN di bidang komunikasi yang semakin berkembang, yang diakibatkan oleh adanya minat dari para masyarakat yang selalu membutuhkan komunikasi. Semakin tingginya harga saham menunjukkan semakin tingginya nilai perusahaan yang turut dipengaruhi oleh adanya pengelolaan modal yang optimal, salah satunya dalam hal pengelolaan *leverage* keuangan. Berikut ini merupakan perkembangan EBIT, *interest*, dan harga saham PT. TELKOM Indonesia Tbk dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.

Tabel 1.1
Perkembangan EBIT, Interest, dan Harga Saham Tahun 2005-2009
PT. TELKOM Indonesia Tbk.
(dalam miliar rupiah, kecuali harga saham dalam rupiah)

Tahun	EBIT	Interest	Harga Saham
2005	41.689.535	3.055.834	6.000
2006	60.059.766	3.014.699	10.100
2007	67.078.982	3.621.361	10.150
2008	59.676.425	3.420.207	6.900
2009	61.353.829	4.927.273	9.450

Sumber data : www.telkom.co.id *Annual Report*

Berdasarkan data diatas, dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 nilai *earning before interest and tax*, *interest* dan harga saham PT. TELKOM Indonesia Tbk cenderung mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2008, *earning before interest and tax* mengalami penurunan dari 67.078.982 miliar menjadi 59.676.425 miliar, *interest* mengalami penurunan dari 3.621.361 miliar menjadi 3.420.207 miliar, dan harga saham juga mengalami penurunan dari 10150 menjadi 6900. Hal tersebut menunjukkan bahwa meskipun *earning before interest and tax* mengalami penurunan namun *interest* yang harus dibayarkan oleh

perusahaan jumlahnya tidak melebihi *earning before interest and tax* yang diterima bahkan juga mengalami penurunan yang disebabkan oleh kenaikan suku bunga sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan telah melakukan *leverage* keuangan dengan optimal. Penurunan *interest* ini, menunjukkan adanya tingkat risiko yang rendah yang dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, namun harga saham perusahaan justru mengalami penurunan yang dikarenakan oleh adanya krisis keuangan global.

Penulis melakukan penelitian ini terinspirasi dari beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya yang dikemukakan oleh Didit Januarto (2007) dengan judul penelitian "Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Pendapatan Per Lembar Saham" pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI yang hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* keuangan dengan indikator *Debt to Equity Ratio* dan *Degree of Financial Leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan per lembar saham. Selain itu, adapun penelitian lainnya yang dikemukakan oleh Christina (2007) dengan judul penelitian "Analisis *Leverage* dalam Mencapai Laba dan Nilai Perusahaan yang Optimum" pada PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA), PT. International Nickel Indonesia Tbk (INCO), dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan dan pengaruh signifikan dengan laba optimum BLTA dan INCO tetapi tidak signifikan pada INDF, *leverage* memiliki hubungan dan pengaruh signifikan dengan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar pada INCO, sedangkan pada BLTA dan INDF tidak signifikan, hubungan dan pengaruh

leverage dan nilai perusahaan berdasarkan nilai intrinsik tidak signifikan baik pada BLTA, INCO maupun INDF.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui lebih lanjut mengenai permasalahan *leverage* keuangan dan nilai perusahaan, sehingga penulis tertarik untuk mengambil judul :

"Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. TELKOM Indonesia, Tbk".

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah.

1.2.1 Identifikasi Masalah.

Untuk menyelesaikan masalah yang akan dibahas pada bab-bab selanjutnya, perlu adanya pengidentifikasian masalah sehingga hasil analisa selanjutnya dapat terarah dan sesuai dengan tujuan penelitian. Dilihat dari uraian latar belakang penelitian diatas, maka penulis mencoba mengidentifikasikan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. PT. TELKOM Indonesia Tbk telah melakukan *leverage* keuangan dengan optimal, hal itu terbukti bahwa meskipun *earning before interest and tax* mengalami penurunan namun perusahaan tetap mampu membayarkan *interest* yang harus ditanggungnya. Penurunan *interest* tersebut menunjukkan adanya tingkat risiko yang rendah pula.
2. Secara garis besar dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009, harga saham PT. TELKOM Indonesia Tbk cenderung mengalami kenaikan,

namun pada tahun 2008 harga saham pada PT. TELKOM Indonesia Tbk mengalami penurunan.

3. Para investor terpengaruh oleh adanya krisis global yang terjadi pada tahun 2008 sehingga menyebabkan penurunan harga saham, padahal *leverage* keuangan perusahaan telah dijalankan secara optimal artinya meskipun *earning before interest and tax* mengalami penurunan namun perusahaan tetap mampu membayarkan *interest* yang harus ditanggungnya dan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaanpun menurun.

1.2.2 Rumusan Masalah.

Berdasarkan uraian diatas dalam latar belakang penelitian, maka penulis merumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana *leverage* keuangan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.
2. Bagaimana nilai perusahaan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.
3. Bagaimana pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.

1.3.1 Maksud Penelitian.

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh dan menganalisis informasi beserta data yang relevan mengenai pengaruh *leverage* keuangan

terhadap nilai perusahaan untuk menjawab masalah-masalah tertentu yang berkaitan dengan *leverage* keuangan dalam menunjang nilai perusahaan.

1.3.2 Tujuan Penelitian.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui *leverage* keuangan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.
2. Untuk mengetahui nilai perusahaan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada PT. TELKOM Indonesia Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian.

1.4.1 Kegunaan Akademis.

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat baik langsung maupun tidak langsung pada pihak yang berkepentingan, seperti dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

   Dapat meningkatkan dan memperdalam pengetahuan serta pemahaman penulis mengenai pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

   Diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan bahan masukan bagi perusahaan sekaligus untuk mempertimbangkan dan menilai kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan dalam hal pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Pihak Lain

   Sebagai referensi atau tambahan informasi yang diperlukan untuk pengembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis yang penulis tujukan pada perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan yang diteliti, diharapkan akan memberikan informasi tentang pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan sehingga bisa digunakan dalam mengamati peningkatan serta penurunan harga pasar saham yang dipengaruhi oleh *leverage* keuangan serta tingkat risiko yang dihadapi.
2. Bagi karyawan perusahaan yang diteliti pada bagian keuangan, diharapkan memberikan informasi tentang sejauh mana fluktuasi harga pasar saham perusahaan yang akan mencerminkan nilai perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian.

1.5.1 Lokasi Penelitian.

Penulis melakukan penelitian pada PT. TELKOM Indonesia Tbk yang berlokasi di Jalan Japati No.1 Bandung.

1.5.2 Waktu Penelitian.

Adapun waktu pelaksanaan penelitian dimulai pada bulan Februari 2010 sampai dengan bulan Juli 2010.

Tabel 1.2
Jadwal Penelitian

No.	Kegiatan	Februari 2010				Maret 2010				April 2010				Mei 2010				Juni 2010				Juli 2010			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	**Pra Survei :** a. Persiapan Judul	■	■	■																					
	b.Persiapan Teori			■	■	■																			
	c.Pengajuan Judul Skripsi				■	■																			
	d.Mencari Perusahaan			■	■	■																			
2.	**Proses Usulan Penelitian :** a.Penulisan UP				■	■	■	■	■	■	■														
	b.Bimbingan UP						■	■	■	■	■														
	c.Seminar UP											■	■												
	d.Revisi UP											■													
3.	**Pengumpulan Data**				■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■							
4.	**Pengolahan Data**					■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■					
5.	**Proses Penyusunan Skripsi :** a.Bimbingan Skripsi													■	■	■	■	■	■	■	■	■			
	b.Pendaftaran Sidang																						■	■	
	c.Sidang Skripsi																							■	■
	d.Revisi Skripsi																								■
	e.Pengumpulan Draf Skripsi																								■