BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

Dalam teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek-efek langsung terhadap posisi

financial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik relative lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relative mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik menunjukan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang untuk menjalankan operasionalnya.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraanya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran

dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Werner R. Murhadi (2008) dalam penelitiannya yang berjudul "Hubungan *Capital Expenditure*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan". Struktur modal dan kemampulabaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Teddy Chandra (2007) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan". Struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Menurut Rosma Pakpahan (2010) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Dividen

Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2003-2007". Pertumbuhan perusahaan, leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sri Hasnawati (2008) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Public Di Bursa Efek Jakarta". Hasilnya kebijakan dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan Semen
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Nama Perusahaan	*Price Book Value*								
	2002	2003	2004	**2005**	2006	2007	**2008**	2009	2010
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,65	1,73	2,43	**2,32**	3,51	4,36	**1,99**	4,72	4,49
PT Holcim Indonesia Tbk.	0,44	1,17	2,05	**1,98**	2,45	5,94	**1,72**	3,58	2,53
PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	1,48	1,40	3,01	**2,36**	3,92	5,01	**3,07**	4,39	4,67

Sumber : Indonesia Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 1.1, nilai perusahaan yang di ukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan semen yang tercatat di BEI mengalami fluktuasi. Pada perusahaan semen terjadi penurunan *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2005 dan 2008.

Berdasarkan survey awal ditahun 2005 tingginya harga minyak dunia mengakibatkan kenaikan bahan bakar minyak. Hal ini berpengaruh terhadap perusahaan termasuk perusahaan semen. Kenaikan harga bahan bakar minyak berakibat pada kenaikan biaya produksi semen meningkat dan harga jual semen menikat akan tetapi pembangunan pada tahun ini berkurang sehingga volume penjualan menurun dan berakibat pada penurunan nilai perusahaan.

Pernurunan pada tahun 2008 tersebut dikarenakan efek dari krisis keuangan global yang disebabkan oleh bangkrutnya Lehman Brother yang merupakan salah satu perusahaan investasi atau bank keuangan senior di Amerika Serikat ini berpengaruh langsung terhadap seluruh perusahaan termasuk perusahaan semen dan perusahaan konstruksi dan bangunan. Goyahnya perusahaan konstruksi dan bangunan sangat berpengaruh terhadap perusahaan semen, karena perusahaan semen pemasok bahan baku utama dalam proses kegiatan produksi perusahaan konstruksi dan bangunan sehingga nilai perusahaan semen menurun.

Berdasarkan uraian struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan serta fenomena diatas, penulis tertarik untuk membuat sebuah laporan usulan penelitian yang berjudul:

“ Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010 ”

1.2. Identifikasi Dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena pada latar belakang penelitian, maka penulis membuat identifikasi masalah sebagai berikut :

Keputusan struktur modal dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Kondisi tersebut terjadi karena investor mempertimbangkan bahwa hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan karena hutang akan menciptakan beban tetap berupa bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga laba menjadi menurun dan modal pemegang saham juga ikut menurun

Pembayaran dividen yang lebih besar kepada pemegang saham akan meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin meningkat harga saham perusahaan berarti semakin meningkat pula nilai perusahaan. Namun pada titik tertentu pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan menurunkan harga saham. Menurunnya harga saham merupakan menurunnya nilai perusahaan

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah ini adalah :

1. Bagaimana kondisi struktur modal pada perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.

2. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
3. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
4. Seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
5. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.

1.3. Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Mengumpulkan data dan berbagai informasi terkait dengan struktur modal dan kebijakan dividen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan identifikasi di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk mengetahui kondisi struktur modal perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
2. Untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
3. Untuk mengetahui nilai perusahaan perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.

4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2010.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Intern Perusahaan

   Dapat menjadi masukan sebagai bahan pertimbangan bagi tim manajemen perusahaan yang berkepentingan terhadap seluruh keadaan keuangan perusahaan, karena menyadari bahwa hal – hal tersebut yang akan dinilai oleh investor sebagai pemilik dan pemasok modal.

2. Bagi Ekstern Perusahaan

   Pihak ekstern pada umumnya merasa berkepentingan terhadap keadaan keuangan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Bank sebagai pemberi kredit tentunya mempunyai pandangan bahwa perusahaan yang dibiayainya akan mampu membayar kewajibannya tepat pada waktunya.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, semoga hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai masukan mengenai struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan menjadi referensi serta memberikan kegunaan

empiris bagi kepentingan pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya, dan dunia ilmu pengetahuan secara umum. Serta untuk memberikan sumbangan pemikiran bagi penelitian selanjutnya dan sebagai bahan referensi yang diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan bagi pembaca.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penulis melakukan penelitian pada Perusahaan Semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Bandung dengan mengambil data-data sekunder yang didapat dari perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, serta melalui literatur-literatur yang ada.

1.5.2 Waktu Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis membuat rencana jadwal penelitian yang dimulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian. Penelitian dimulai dari bulan Februari 2012 sampai dengan Juli 2012. Secara lebih rinci waktu penelitian dapat dilihat pada tabel 1.2 dibawah ini:

Tabel 1.2
Jadwal Kegiatan

No	Jadwal	Bulan																							
		Februari				Maret				April				Mei				Juni				Juli			
		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	**Persiapan**																								
	a. Penyusunan UP	■	■	■	■																				
	b. Bimbingan					■	■	■	■	■	■	■	■												
	c.Pendaftaran Seminar UP					■	■	■	■	■	■	■	■												
	d. Seminar UP									■	■	■	■												
	e. Perbaikan									■	■	■	■	■	■	■	■								
2	**Pengumpulan Data**									■	■	■	■	■	■	■	■								
3	**Pengolahan Data**													■	■	■	■	■	■	■	■				
4	**Penyusunan Laporan dan Bimbingan**													■	■	■	■	■	■	■	■				
5	**Pendaftaran Ujian Sidang Akhir**																	■	■	■	■	■			
6	**Ujian Sidang Akhir**																					■	■	■	■