

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia saat ini telah memasuki era globalisasi yang menciptakan dunia menjadi menyeluruh dan tanpa batas, hal tersebut terjadi pada semua aspek dalam kehidupan manusia. Globalisasi merupakan proses dimana antar individu, antar kelompok, antar negara saling berinteraksi, bergantung, terkait, dan mempengaruhi satu sama lain yang melintasi banyak negara. Era globalisasi ini didukung oleh era informasi yang semakin berkembang pesat dimana salah satu faktor penyebabnya adalah kemajuan di bidang teknologi informasi dan telekomunikasi.

Di Indonesia, industri telekomunikasi pada awalnya dikelola oleh satu Badan Usaha Milik Negara berbentuk Perusahaan Umum yaitu Perumtel yang dikukuhkan dalam Peraturan Pemerintah No 36 tahun 1974, kemudian mengingat pesatnya perkembangan dan pola manajemen yang terbuka, pemerintah melalui Peraturan Pemerintah No 8/1993 dan Peraturan Menteri No 39/1993 mengatur jasa telepon dasar dan kerjasama antara perusahaan negara dan perusahaan swasta. Selama tahun 1993 banyak perusahaan yang bergabung seperti PT Satelindo dan PT Ratelindo yang kemudian diikuti yang lain untuk membangun dan mengoperasikan jasa telepon dasar.

Dampak dari kebijakan deregulasi yang dilakukan pemerintah adalah pertumbuhan jaringan telepon yang sangat cepat. Pada tahun 1989 hanya ada 800.000 Satuan Sambungan Telepon (SST) pada jaringan telepon tetap kemudian

pada tahun 1993 bertambah menjadi 2.800.000 SST dan pada tahun 1996 bertambah menjadi 5.700.00 SST. Perkembangan yang sangat pesat tersebut menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya walaupun pada saat itu infrastruktur pendukung masih belum memadai. Perkembangan laju usaha yang cepat ditandai dengan berdirinya perusahaan-perusahaan baru yang menambah ketat industri telekomunikasi di Indonesia hingga saat ini.

Saat ini, PT Indosat merupakan perusahaan telekomunikasi terbesar kedua setelah PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom) jika dilihat dari jumlah aktiva yang dimilikinya. PT Indosat (dahulu PT Indonesian Satellite Corporation) didirikan sebagai penyelenggara jasa telekomunikasi internasional di Indonesia pada tahun 1967 dan mulai beroperasi tahun 1969. Pada tahun 1980 pemerintah mengambil alih seluruh saham PT Indosat dan sejak saat itu PT Indosat beroperasi sebagai badan usaham milik negara. Hingga kini PT Indosat berkembang menjadi salah satu provider selular mampu bersaing dengan penyedia jasa telekomunikasi lainnya. PT Indosat yang dulu merupakan Badan Usaha Milik Negara kini telah dikuasai 50% lebih sahamnya oleh swasta. Saham PT Indosat pun adalah saham yang banyak diminati di bursa dan masuk dalam Indeks LQ45.

Perkembangan laju usaha yang cepat dalam industri telekomunikasi di Indonesia menimbulkan persaingan yang ketat diantara perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor telekomunikasi. Adanya persaingan tersebut menuntut kesiapan manajer keuangan dalam kegiatannya yang meliputi perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan perusahaan. Manajer keuangan harus mampu mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar agar tujuan

perusahaan dapat tercapai. Keputusan-keputusan yang diambil manajer keuangan diantaranya: 1) keputusan investasi; 2) Keputusan pendanaan; 3) Kebijakan dividen (Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, 2006:06).

Dalam era manajemen keuangan modern, tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukan semata-mata memaksimalkan profit atau keuntungan saja, melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stakeholders* melalui maksimalisasi nilai perusahaannya. Konsep nilai perusahaan sendiri mempunyai makna yang luas. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:06): “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Sehingga nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham, nilai perusahaan diukur melalui harga sahamnya. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Suad Husnan & Enny Pudjiastuti (2006:06): “Bagi perusahaan yang menerbitkan saham, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan”. Maka dengan kata yang lain tujuan manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham perusahaannya. Menurut Brigham (2008:19): “memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perseroan terbatas”.

Untuk menjelaskan nilai suatu perusahaan terdapat beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Yogi dan Tarigan (2007:03)

terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan. dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada pada perkiraan riil suatu perusahaan. nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih total aktiva dengan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian pemegang saham.

Dari penjelasan diatas konsep nilai perusahaan yang paling representatif dalam penelitian ini adalah konsep nilai pasar, nilai nominal, nilai intrinsik dan nilai buku. Nilai likuidasi tidak representatif karena nilai tersebut muncul setelah perusahaan dilikuidasi. Berdasarkan pendapat suad husnan dan enny pudjiastuti bahwa harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan, maka konsep nilai perusahaan yang digunakan adalah nilai pasar. Nilai pasar akan lebih mempunyai arti dalam menjelaskan nilai perusahaan jika dibagi dengan nilai buku. Penggunaan nilai buku sebagai pembagi nilai pasar dikarenakan nilai buku dapat dijadikan batas bawah atau batas aman harga saham, sesuai dengan pendapat Yogi dan Tarigan (2004:04) berikut:

karena nilai likuidasi hanya dihitung bila perusahaan akan dilikuidasi, maka investor bisa menggunakan nilai buku sebagai pengganti untuk tujuan yang sama yaitu memperkirakan batas bawah harga saham. Sehingga nilai buku dapat digunakan sebagai batas aman mengukur nilai perusahaan untuk keperluan investasi

Penggunaan rasio *price book value* untuk menjelaskan nilai perusahaan adalah sesuai dengan pendapat Brigham (2001:92) “Nilai perusahaan juga dapat

diukur dengan *Price book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Pengertian *price book value* menurut Mangasa Simatupang (2010:68)“. Apabila nilai rasio ini bernilai lebih dari satu menunjukkan bahwa investor bersedia membayar lebih untuk saham daripada nilai buku akuntansinya. Sebaliknya jika nilai rasio ini kurang dari satu menunjukkan nilai buku per lembar saham lebih besar dari nilai pasar per lembar saham nya.

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar para investor menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio PBV semakin tinggi apresiasi pasar terhadap prospek perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang rendah atas aktivitya maka rasio PBV juga akan relatif rendah terhadap rata-rata perusahaan. Disisi lain kenaikan atau tingginya ratio PBV menunjukkan meningkatnya resiko bagi investor.

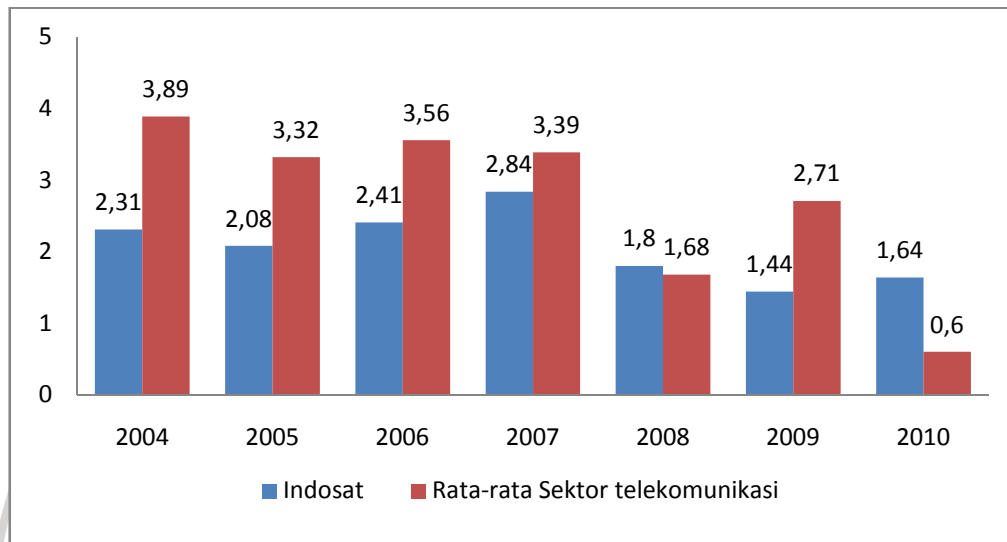
Berikut ini gambaran perbandingan PBV PT Indosat dengan Rata-rata PBV Sektor Telekomunikasi periode 2004-2010:

Tabel 1.1
Perbandingan Rata-Rata *Price Book Value* PT Indosat Tbk dengan Industri Sektor Telekomunikasi di Indonesia

Perusahaan	TAHUN						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PT. Indosat	2,31	2,08	2,41	2,84	1,79	1,43	1,64
PT. Telekomunikasi Indonesia	5,37	5,11	7,25	6,06	4,35	4,89	3,61
PT Bakrie Telecom			3,08	4,25	0,29	0,83	1,29
PT XL AXIATA		4,44	3,85	3,45	1,56	1,87	3,85
PT Smartfren Telecom			3,94	2,93	1,39	2,08	-17,94
PT Inovisi Infracom						5,18	11,15
PT Infoasia Teknologi Global	3,98	1,63	0,8	0,81	0,68		
Rata-rata	3,89	3,32	3,56	3,39	1,68	2,71	0,6

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2008 dan *Idx Fact Book* (diolah)

Untuk lebih memperjelas gambaran perbandingan rata-rata PBV PT Indosat dengan rata-rata PBV Industri sektor telekomunikasi, dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Sumber : *Idx Fact Book & Indonesia Capital Market Directory* (diolah kembali)

Gambar 1.1

Grafik Perbandingan PBV PT Indosat Tbk Dengan Rata-Rata Sektor Telekomunikasi di Indonesia Periode 2004-2010

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rasio PBV PT Indosat selama periode 2004 hingga 2010 masih mengalami fluktuatif dan berada dibawah rata-rata PBV sektor telekomunikasi. Dari periode 2004 sampai 2010, PT Indosat Tbk memiliki PBV diatas rata-rata industri sektor telekomunikasi yaitu pada tahun 2008 dan 2010. Nilai perusahaan yang paling tinggi dicapai pada tahun 2007 dengan angka 2,84 sedangkan nilai perusahaan yang paling rendah terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 1,44. Adapun rata-rata PBV PT Indosat selama periode 2004-2010 adalah sebesar 2,07 dan berada dibawah rata-rata PBV sektor industri telekomunikasi selama periode 2004-2010 yaitu sebesar 2,83. sehingga dapat disimpulkan rata-rata PBV PT Indosat pada periode tahun 2004-2010 baik dilihat per tahun maupun

secara keseluruhan masih berada dibawah rata-rata PBV sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor menurut Brigham (2008:32) “Para manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka (dan harga sahamnya) dengan meningkatkan arus kas yang diharapkan, mempercepat penerimaannya dan mengurangi resikonya”. Brigham menambahkan untuk meningkatkan arus kas yang diharapkan kemudian mempercepat penerimaan arus kas dan mengurangi resikonya dapat digunakan kebijakan yang salah satunya adalah dengan penggunaan pendanaan melalui utang secara relatif.

Sebagai perusahaan yang tengah berkembang, PT Indosat memerlukan sumber modal untuk membiayai investasinya. Salah satu sumber modal yang digunakan adalah *financial leverage*. Berikut ini kondisi *financial leverage* PT Indosat dari tahun 2004 sampai dengan 2010:

Tabel 1.2
Total Utang PT Indosat Tbk
Tahun 2004-2010

Tahun	Total Utang	Perubahan	Keterangan
2004	13.184.592.000.000	-	-
2005	14.315.328.000.000	7,89%	Naik
2006	15.201.745.000.000	5,83%	Naik
2007	16.544.730.000.000	8,11%	Naik
2008	17.409.621.000.000	4,96%	Naik
2009	17.850.646.000.000	2,47%	Naik
2010	17.440.671.750.000	2,35%	Turun

Sumber: Laporan Keuangan PT Indosat tahun 2004-2010

Dari tabel 1.2 dapat dilihat bahwa PT Indosat menggunakan kebijakan penggunaan *financial leverage* yang meningkat dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2009 dan mengalami penurunan pada tahun 2010. Kenaikan total hutang ini menandakan bahwa PT Indosat Tbk merupakan perusahaan yang sedang

mengalami pertumbuhan sehingga membutuhkan sumber pendanaan yang besar dan salah satu sumber pendanaan tersebut yaitu dari utang. Kenaikan yang paling tinggi terjadi pada tahun 2007 dengan persentase kenaikan mencapai 8,11% dari tahun sebelumnya sedangkan penurunan total utang hanya terjadi satu kali yaitu pada tahun 2010 dengan persentase penurunan mencapai 2,35%.

Masalah pendanaan dalam suatu perusahaan merupakan salah satu aspek yang penting karena menyangkut masalah penyediaan dan penggunaan modal. Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer keuangan dapat memilih alternatif sumber dana atau modal intern dan modal ekstern. Apabila kebutuhan dana sudah tidak bisa dipenuhi dari modal *intern* maka alternatif yang dapat diambil yaitu penggunaan modal ekstern dalam struktur pendanaan perusahaan.

Financial leverage merupakan salah satu alternatif sumber dana *ekstern*. *financial leverage* dapat diartikan penggunaan 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. (Agus Sartono, 2001:263).

Masalah *financial leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Menurut Brigham (2008) "*leverage* keuangan dapat menjadi pedang bermata dua" karena penggunaan *financial leverage* dapat menguntungkan dan merugikan perusahaan. Perusahaan dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (*Favorable Financial Leverage*) atau efek yang positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu. Jika perusahaan dalam

menggunakan dana dengan beban tetap itu menghasilkan efek yang menguntungkan dana bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar EPS-nya, dikatakan perusahaan itu menjalankan “*trading on the equity*”. Bambang Riyanto (2001:376) mendefinisikan *trading on the equity* sebagai berikut “*trading on equity* adalah penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana dalam penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban tetapnya tersebut”. *Financial leverage* itu merugikan (*unfavorable leverage*) apabila perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Salah satu tujuan dalam pemilihan berbagai alternatif metode pembelanjaan adalah untuk memperbesar pendapatan bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham biasa.

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan pesat, akan secara intensif mencari sumber pendanaan untuk membiayai investasinya. Perusahaan seperti ini mempunyai *financial leverage* yang cenderung meningkat. Adanya peningkatan *financial leverage* menimbulkan resiko keuangan (*financial risk*) bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menutup biaya tetap dengan meningkatkan Laba sebelum bunga dan pajaknya. Biaya tetap yang ditimbulkan dari penggunaan *financial leverage* adalah berupa biaya bunga. Ketidakmampuan perusahaan untuk menutup biaya bunganya berakibat pada kepailitan perusahaan.

Untuk mengukur efek penggunaan *financial leverage* terhadap perusahaan dapat diukur dengan *financial leverage index*. Hal ini sependapat dengan Leopold

A. Bernstein (1984:159) “*The effect of financial leverage can be measured by financial leverage index*”. Menurut Lyn M Fasser & Aileen Ormiston (2008:248) *financial Leverage Index* dihitung dengan membagi “imbangan atas ekuitas” dengan “imbangan atas aktiva yang disesuaikan”. Jika Indeks lebih besar dari 1,0 menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan manfaat hutang atau menghasilkan hutang yang menguntungkan (*Favorable Financial Leverage*) sedangkan jika kurang dari 1,0 menunjukkan perusahaan tidak sukses menggunakan hutang atau menghasilkan hutang yang merugikan (*Unfavorable Financial Leverage*). Menurut Hartanto (1992:380) mengemukakan bahwa “*financial leverage index* yang lebih besar dari 1,0 berakibat positif bagi para pemilik/pemegang saham karena kebijaksanaan “*trading on equity*” itu menguntungkan dilihat dari segi kepentingan mereka”.

Dari hasil penelitian sebelumnya Ronald Adinata Sinaga (2008) dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan” didapatkan hasil bahwa *financial leverage* yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *financial leverage* akan meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Ronald Adinata Sinaga mengukur *financial leverage* dari segi *financial risk* (resiko keuangan) saja bukan dari segi efek penggunaan *financial leverage* nya karena penggunaan *financial leverage* dapat merugikan perusahaan jika perusahaan tidak mampu menutup biaya bunganya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti lebih mendalam hubungan antara *financial leverage index*

terhadap nilai perusahaan, maka penulis mengangkat judul penelitian “**Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana gambaran *financial leverage* PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010
2. Bagaimana gambaran nilai perusahaan PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010
3. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data-data yang menggambarkan *financial leverage* serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan penelitian ini diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan tercapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui gambaran *financial leverage* PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010

2. Untuk mengetahui gambaran nilai perusahaan PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan PT Indosat Tbk Tahun 2004-2010

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah serta memperluas khazanah keilmuan yang lebih mendalam mengenai manajemen keuangan khususnya *financial leverage* dan nilai perusahaan serta dapat memberikan masukan kepada peneliti untuk mengembangkan ilmu manajemen keuangan

2. Kegunaan Praktis

Adapun manfaat yang diharapkan peneliti dari penelitian ini adalah

- 1) Bagi manajemen, penelitian ini dapat memberikan informasi khususnya kepada manajer keuangan untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi terutama PT Indosat Tbk.