

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan manapun saat ini tentunya tidak akan terlepas dari kegiatan keuangan. Setiap perusahaan dituntut untuk merencanakan, menganalisis, mengelola, dan mengendalikan keuangannya. Dalam suatu organisasi, kegiatan keuangan tersebut seringkali disebut sebagai manajemen keuangan.

Manajemen keuangan digunakan oleh perusahaan agar manajer keuangan dapat mengambil keputusan-keputusan yang benar. Keputusan yang benar adalah keputusan yang dapat membantu mencapai tujuan perusahaan. Secara normatif, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:6) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Lebih lanjut, Suad Husnan (2004:7) mengatakan bahwa “Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.” Jadi, bagi perusahaan yang berada di pasar modal, tujuan perusahaan akan berfokus pada bagaimana menaikkan harga saham (sebagai indikator nilai perusahaan).

Memaksimalkan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Kemakmuran yang

diterima oleh pemilik perusahaan merupakan kekayaan bagi perusahaan tersebut. Semakin kaya sebuah perusahaan, maka akan semakin senang pemilik perusahaan tersebut. Dari pemikiran tersebut, terlihat jelas pentingnya peningkatan harga saham suatu perusahaan bagi para pemilik modal.

Peningkatan harga saham memang sangat diharapkan oleh para pemilik modal, tetapi pada kenyataannya hal tersebut belum tentu terjadi. Dengan tingkat ketidakpastian yang tinggi, harga saham mungkin sekali untuk turun. Saat para pemilik modal mengharapkan kekayaan perusahaan bertambah dengan naiknya harga saham, maka masalah akan timbul tatkala harga saham perusahaan ternyata menurun.

Masalah yang berupa penurunan harga saham juga dialami oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (PT. Telkom). Pada Tabel 1.1 dapat terlihat bahwa harga saham rata-rata PT. Telkom pada bulan Oktober tahun 2007 adalah sebesar Rp 12.625, sedangkan pada bulan berikutnya harga saham PT. Telkom adalah sebesar Rp 10.800. Hal ini berarti harga saham rata-rata PT. Telkom mengalami penurunan sebesar Rp 1.825. Penurunan ini terus terjadi hingga bulan Januari tahun 2008. Pada bulan Januari, harga saham rata-rata PT. Telkom mengalami penurunan sebesar Rp 1.225 atau sebesar 11,61% dari bulan sebelumnya. Meskipun mengalami kenaikan pada bulan Februari 2008 sebesar Rp 450, harga saham PT. Telkom terus mengalami penurunan hingga bulan April 2008. Hal ini berarti, dari bulan Oktober 2007 hingga April 2008, harga saham PT. Telkom mengalami penurunan sebesar Rp 3.450 atau sebesar 27,32%.

TABEL 1.1
HARGA SAHAM PT. TELKOM, PT. INDOSAT
DAN PT. EXCELCOMINDO

Periode	Harga Saham Rata-rata (Rp)			Perkembangan (%)		
	Telkom	Indosat	Excel	Telkom	Indosat	Excel
2007						
Kuartal Pertama	9.625	6.050	2.210	-	-	-
Kuartal Kedua	10.100	6.700	2.310	4,94	10,74	4,52
Kuartal Ketiga	10.650	7.380	2.170	5,45	10,15	-6,06
Kuartal Keempat	11.325	8.000	2.050	6,34	8,4	-5,53
Oktober	12.625	7.600	2.025	-	-	-
November	10.800	8.000	1.925	-14,46	5,26	-4,94
Desember	10.550	8.400	2.175	-2,31	5	12,99
2008						
Januari	9.325	7.100	1.760	-11,61	-15,48	-19,1
Februari	9.775	6.850	2.025	4,83	-3,52	15,06
Maret	9.500	7.100	2.075	-2,81	3,65	2,47
April	9.175	6.650	2.050	-3,42	-6,34	-1,2

Sumber: www.finance.yahoo.com (data diolah kembali)

Keterangan: Tanda *minus* (-) menunjukkan penurunan dari periode sebelumnya.

Penurunan harga saham PT. Telkom lebih besar bila dibandingkan dengan harga saham pesaingnya. Pada bulan Oktober 2007, harga saham rata-rata PT. Indosat, Tbk. adalah sebesar Rp 7.600, sedangkan harga saham rata-rata PT. Excelcomindo, Tbk. adalah sebesar Rp 2.025. Pada bulan April 2008, harga saham rata-rata PT. Indosat, Tbk. adalah sebesar Rp 6.650, sedangkan harga saham rata-rata PT. Excelcomindo, Tbk. adalah sebesar Rp 2.050. Hal ini menunjukkan, sejak Oktober 2007 hingga April 2008, harga saham rata-rata PT. Indosat, Tbk. mengalami penurunan sebesar Rp 950 atau sebesar 12,5%, sedangkan harga saham rata-rata PT. Excelcomindo, Tbk. mengalami peningkatan sebesar Rp 25 atau sebesar 1,23%. Oleh karena itu, penurunan harga saham

PT. Telkom, Tbk. dari bulan Oktober 2007 hingga April 2008 merupakan masalah yang cukup serius bagi perusahaan.

Penurunan harga saham tersebut jelas dirasa sangat merugikan bagi para pemilik modal mengingat industri telekomunikasi memainkan peranan yang penting di dalam perkembangan ekonomi nasional secara umum. Apalagi banyak pihak yang memprediksi bahwa permintaan akan layanan telekomunikasi di Indonesia akan semakin meningkat. Hal ini didorong oleh jumlah penduduk yang besar, pertumbuhan ekonomi yang pesat, dan permintaan akan layanan telekomunikasi yang belum dapat terpenuhi. Dengan pangsa pasar yang cukup tinggi dalam bidang ini yang mencapai 51% pada 31 Desember 2007 (www.telkom.co.id), seharusnya dapat dimanfaatkan dengan baik oleh pihak pengelola perusahaan dalam menambah nilai perusahaan (yang identik dengan bertambahnya kekayaan para pemilik modal) dalam bentuk peningkatan harga saham.

Naik turunnya harga saham suatu perusahaan dapat disebabkan oleh banyak faktor. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah struktur modal perusahaan itu sendiri. Berkaitan dengan struktur modal, Sutrisno (2003:289) menyatakan sebagai berikut:

Perubahan struktur modal dapat menyebabkan berubahnya nilai perusahaan, sehingga muncul beberapa teori struktur modal. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Teori struktur modal ini penting karena setiap ada perubahan struktur modal akan

mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan karena masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri.

Hal yang senada diungkapkan oleh Ridwan S. Sundjaja (2003:283) yang menyebutkan bahwa “Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil/pengembalian dan nilai.”

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001:282). Dengan kata lain, struktur modal dibentuk dari modal asing (jangka panjang) dan modal sendiri. Setiap modal yang digunakan oleh perusahaan selalu mempunyai biaya. Bagi dana dalam bentuk modal asing (hutang), biaya dananya berupa bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada pihak kreditur. Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biaya dananya berupa tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh para pemilik dana tersebut sebelum mereka menyerahkan dananya ke perusahaan. Biasanya biaya penggunaan modal dalam bentuk bunga lebih kecil daripada biaya penggunaan modal yang berupa tingkat keuntungan yang disyaratkan pemilik. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:268) hal itu disebabkan karena “Pemilik modal sendiri menanggung risiko yang lebih besar dari pemberi kredit dan perusahaan mempunyai banyak pilihan untuk mendapatkan hutang.”

Semakin kecil biaya penggunaan modal dari setiap modal yang digunakan untuk pendanaan perusahaan, maka semakin besar manfaat yang diterima oleh pemilik perusahaan. Berkaitan dengan biaya penggunaan modal, Ridwan S. Sundjaja (2003:283) menyatakan sebagai berikut:

Keputusan struktur modal perusahaan yang jelek dapat menimbulkan biaya modal yang tinggi, sehingga menurunkan NBS (Nilai Bersih Sekarang) proyek yang akhirnya hanya dapat menerima sedikit proyek. Keputusan keuangan yang efektif dapat merendahkan biaya modal, menghasilkan NBS yang lebih tinggi, dapat menerima lebih banyak proyek, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan harus mempertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari setiap sumber dana yang akan dipilih. Hal ini karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Proporsi penggunaan sumber dana internal dan eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang disebut dengan struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Perubahan dalam struktur modal dapat merubah harga saham perusahaan.

Sejalan dengan uraian di atas, penggunaan modal sendiri dan pinjaman bagi perusahaan sebagai struktur modal dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan, menjadi hal yang menarik bagi penulis. Oleh karena itu untuk menelaah lebih lanjut tentang struktur modal dan harga saham perusahaan, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.”**.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dalam persaingan yang semakin kompetitif dan berkembang, khususnya dalam industri telekomunikasi di Indonesia saat ini, menuntut PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (PT. Telkom) untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya akan berusaha untuk meningkatkan harga sahamnya.

Salah satu bagian dari keuangan perusahaan yang harus diperhatikan oleh pihak manajemen dalam kaitannya dengan harga saham adalah struktur modal perusahaan itu sendiri. Struktur modal adalah perbandingan antara total hutang jangka panjang (modal asing) dengan modal sendiri. Hutang (modal asing) dan modal sendiri merupakan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatannya. Setiap sumber pendanaan tentunya mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan mengenai proporsi penggunaan setiap sumber pendanaan harus mempertimbangkan secara teliti keuntungan dan kekurangan dari masing-masing sumber dana tersebut. Besarnya biaya dana dari setiap sumber modal tentunya berbeda-beda. Biaya dana dari modal sendiri yang berupa laba yang ditahan lebih murah daripada biaya dana dari hutang. Sedangkan

biaya dana dari hutang lebih murah daripada biaya dana dari modal sendiri yang berupa penerbitan saham baru. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih untuk membiayai investasi dengan dana internal (yaitu laba yang ditahan) terlebih dahulu, kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan saham baru. Hal ini dilakukan karena perusahaan menginginkan biaya dana yang paling murah dari setiap penggunaan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Dari latar belakang penelitian di atas, peneliti membatasi ruang lingkupnya dengan berfokus pada pengaruh struktur modal perusahaan terhadap harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

1.2.2 Rumusan Masalah

Untuk menunjang proses pembahasan masalah maka peneliti membuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur modal PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.
2. Bagaimana perkembangan harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan diadakannya penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui struktur modal PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.
2. Mengetahui harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.
3. Mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. pada tahun 1999-2008.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian dikelompokkan menjadi kegunaan teoritis dan kegunaan praktis.

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan struktur modal dan pengaruhnya terhadap harga saham.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat berguna untuk dijadikan acuan untuk merumuskan pemikiran atau pertimbangan bagi

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. dalam memecahkan permasalahan yang berkaitan dengan harga saham perusahaan. Di samping itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pembandingan untuk menilai harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. yang diamati dari struktur modal perusahaan.

