

1. BAB I

PENDAHULUAN

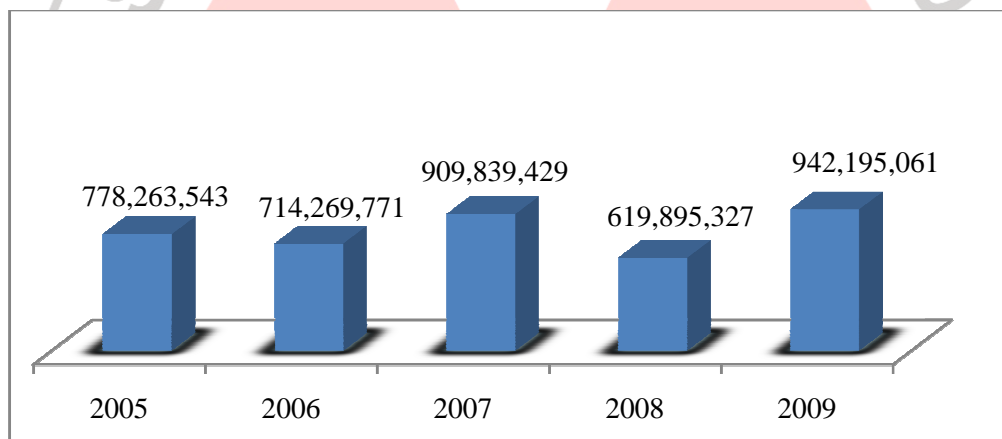
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya” (www.idx.co.id).

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Berikut ini merupakan data rata-rata volume perdagangan saham perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2009:



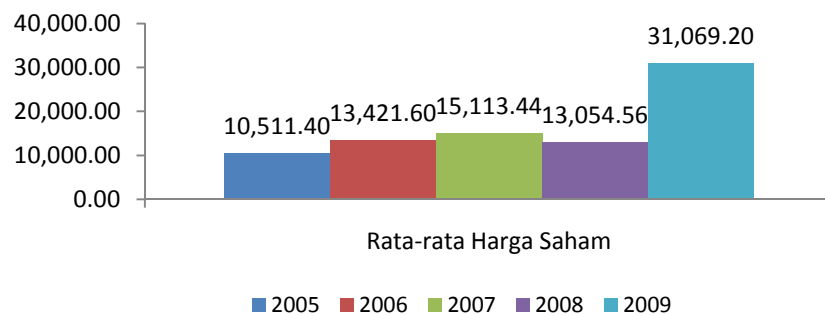
Sumber: IDX *Fact Book* 2006-2010

Gambar 1.1
Rata-rata Volume Perdagangan Saham
Perusahaan Barang Konsumsi Periode 2005-2009

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata volume perdagangan saham perusahaan barang konsumsi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2008 yang mengalami penurunan. Penurunan tingkat perdagangan saham pada tahun 2008 ini merupakan dampak dari terjadinya krisis *subprime mortgage* yang dimulai pada pertengahan 2007. Saat itu merupakan

masa-masa kelam bagi pasar keuangan Indonesia dimana semakin kelihatan berdampak buruk sepanjang tahun 2008.

Selain penurunan pada volume perdagangan, pada tahun 2008 pun terjadi penurunan harga saham pada perusahaan barang konsumsi. Hal tersebut dapat terlihat dari rata-rata harga saham (*closing price*) perusahaan barang konsumsi yang disajikan pada gambar berikut:



Sumber: IDX *Fact Book* 2006-2010

Gambar 1.2
Rata-Rata Harga Saham (*Closing Price*)
Perusahaan Barang Konsumsi Periode 2005-2009

Dari gambar di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham menurun pada tahun 2008 dan menguat kembali pada tahun 2009. Hal ini sejalan dengan yang terjadi pada rata-rata volume perdagangan saham pada perusahaan barang konsumsi.

Penurunan tingkat volume perdagangan dan harga saham yang terjadi pada tahun 2008 merupakan kondisi dimana permintaan dan penawaran atas saham berada dalam kondisi yang kurang baik. Hal ini dapat diartikan bahwa kepercayaan para investor terhadap pasar berada dalam kondisi yang kurang baik pula. Harapan investor untuk mendapatkan keuntungan dari investasinya menjadi

menurun. Indikator kepercayaan investor terhadap saham suatu perusahaan dapat diukur melalui *price earning ratio* (PER) saham perusahaan tersebut.

Berikut ini merupakan data rata-rata *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi setelah adanya publikasi laporan keuangan.

Tabel 1.1
Price Earning Ratio
Perusahaan Barang Konsumsi Periode 2005-2009

Tahun	Harga Saham (RP)	Laba per Saham (RP)	Total <i>Price Earning Ratio</i> (X)	Rata-rata <i>Price Earning Ratio</i> (X)	Kenaikan/ (Penurunan) (X)
2005	232.265	19.778	5.992,29	260,53	-
2006	351.421	233.941	1.691,05	73,52	(187,01)
2007	294.771	71.981	441,39	19,19	(54,33)
2008	325.323	126.081	302,65	13,16	(6,03)
2009	747.371	55.430	506,96	22,04	8,88

Sumber: IDX Fact Book dan www.yahoo-finance.com (data diolah)

Dari tabel di atas, terlihat bahwa nilai PER pada perusahaan barang konsumsi terus mengalami penurunan. Penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2006 dan 2007. Penurunan yang besar tersebut dikarenakan terdapat nilai PER pada salah satu perusahaan (PT Tiga Pilar Sejahtera) yang sangat besar yaitu 5.500X pada tahun 2005 dan 1.260X pada tahun 2006. Nilai ini sangat jauh berbeda dengan perusahaan lainnya. Sedangkan penurunan PER pada tahun 2008 bukan terjadi karena adanya nilai outlier seperti pada tahun sebelumnya tersebut. Walaupun penurunannya tidak terlalu signifikan, tetapi hal ini sejalan dengan yang terjadi pada penurunan harga maupun volume perdagangan saham pada

perusahaan barang konsumsi. Sedangkan pada tahun 2009, kondisi pasar jauh membaik. Pada tahun ini volume dan harga saham mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Begitu pula dengan nilai PER. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2009 kepercayaan investor terhadap saham telah membaik. Dengan demikian, kondisi permintaan dan penawaran saham sebagai pembentuk harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa pun akan mengalami peningkatan.

Setiap pergerakan harga saham akan mengakibatkan perubahan PER dari suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Gregorius Sihombing (2008:88) bahwa “Nilai PER tidaklah tetap, namun selalu berubah mengikuti harga saham”. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi PER dan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini akan menarik bagi investor untuk berinvestasi.

Dalam menilai saham, pemodal dan analis sekuritas diharapkan memahami faktor fundamental perusahaan sebagai pedoman untuk menilai kewajaran harga saham. Salah satu rasio yang dipublikasikan perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemodal dan analis adalah struktur modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Struktur modal merupakan proporsi antara modal sendiri dan hutang. Perusahaan memerlukan sejumlah dana untuk menjalankan aktivitas usahanya. Apabila dana yang tersedia tidak mencukupi, maka perusahaan dapat melakukan penerbitan saham baru atau memilih hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Berikut ini merupakan data rata-rata struktur modal (*debt to equity ratio*) pada perusahaan barang konsumsi:

Tabel 1.2

Struktur Modal

Perusahaan Barang Konsumsi Periode 2005-2009

Tahun	Total Hutang (Rp Milyar)	Total Ekuitas (Rp Milyar)	Total Struktur Modal (%)	Rata-Rata Struktur Modal (%)	Kenaikan/ (Penurunan) (%)
2005	25.221	22.481	2.048	89,04	-
2006	25.991	25.696	2.015,06	87,61	(1,43)
2007	37.503	32.082	2.097,2	91,18	3,57
2008	48.847	35.793	2.008,5	87,33	(3,85)
2009	47.501	42.001	2.438,5	106,02	18,69

Sumber: IDX Fact Book (data diolah)

Dari tabel di atas terlihat bahwa struktur modal pada perusahaan barang konsumsi mengalami fluktuasi. Hal ini dapat terjadi karena kebijakan perusahaan dapat berubah dari waktu ke waktu. Begitu pula dalam menentukan struktur modal. Hal tersebut disesuaikan dengan kondisi dan kebutuhan perusahaan. Akan tetapi, seharusnya perusahaan mampu menentukan proporsi struktur modal yang optimal yang dapat meminimumkan biaya dan memaksimumkan *return* yang diterima. Hal ini dapat menjadi salah satu tambahan poin bagi kinerja perusahaan yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Dalam Mohamad Samsul (2006:204), “Struktur modal atau rasio hutang terhadap ekuitas merupakan salah satu faktor mikroekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan”. Menurut Suad Husnan dan

Eny Pujiastuti (2006: 263), “Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik”.

Dengan demikian, perubahan dalam struktur modal berpengaruh terhadap harapan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earnings* masa datang, sehingga hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat diukur dengan *price earning ratio*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma dalam Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.11, No. 1, Maret 2009: 38-45 dengan judul Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan hasil bahwa struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dan searah dengan harga saham. Besarnya pengaruh langsung struktur modal dengan harga saham adalah 12,2%.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulia Perwira Daulata tahun 2008 yaitu tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ, menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Pada tahun 2006, Iman Muhammad melakukan penelitian yang berjudul Analisis Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Obat-Obatan Terbuka Di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali dengan mengambil judul **“Pengaruh Struktur modal Terhadap Price**

***Earning Ratio* Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan di atas, maka pokok permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana gambaran struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana gambaran *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Adapun maksud penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui gambaran struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui gambaran *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *price earning ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Empiris

Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen keuangan dalam mengelola struktur modal perusahaan sehingga dapat memaksimalkan kinerja keuangan dan *price earning ratio* perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Teoritis

Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan yang terkait dengan penilaian struktur modal dan *price earning ratio* perusahaan.