

## PENENTUAN STRUKTUR MODAL OPTIMAL GUNA MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PT. MODERNA TEKNIK PERKASA BLITAR)

Kristina Mei Widianti  
Yudhanta Sambharakreshna

STIE Kesuma Negara Blitar

**Abstrak:** Penggunaan sumber dana pada operasi perusahaan menimbulkan biaya modal yang mempunyai arti penting bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan atas struktur modalnya, hal ini mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penentuan struktur modal yang optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan pada PT. Moderna Teknik Perkasa. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif (*descriptive research*). Nilai perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai perusahaan yang tertinggi terjadi pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2012 yaitu Rp.67.357.220,-. Nilai perusahaan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp.82.699.170,- pada nilai ini dapat meminimumkan biaya modal sebesar 29,4% karena nilai perusahaan dapat tercapai apabila dapat meminimumkan biaya modalnya. Pada tahun 2015 apabila PT. Moderna Teknik Perkasa tetap menambah hutangnya dengan tingkat bunga 10%, maka EBIT akan turun sebesar 10%, artinya bunga akan mengurangi EBIT. Apabila pajak tetap dan biaya modal tetap, akan menurunkan nilai perusahaan tanpa hutang sebesar Rp.74.132.560,- dan selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan dengan hutang sehingga nilai perusahaan menjadi Rp.74.495.180,-. PT. Moderna Teknik Perkasa mencapai titik optimal nilai perusahaan dengan struktur modal seperti pada tahun 2014 dan tidak perlu menambah hutang, struktur modal optimal terjadi pada posisi hutang jangka panjang 12,38% dan modal sendiri 87,62%. apabila perusahaan menambah hutangnya, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Struktur Modal, Optimal, Nilai Perusahaan

### PENDAHULUAN

Dunia usaha sangat sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, salah satunya yang sangat penting adalah masalah pendanaan. Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan, yang menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumber dana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang. Hal ini menyangkut keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan ekuitas, karena sumber pendanaan tersebut merupakan salah satu hal penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan.

Struktur modal merupakan imbalan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perubahan struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, sehingga muncul beberapa teori struktur modal. Teori struktur

modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Untuk mengetahui struktur modal, perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

Berdasarkan uraian diatas dan pentingnya menentukan struktur modal yang berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan maka dilakukan penelitian dengan judul “Penentuan Struktur Modal Optimal Guna Meningkatkan Nilai Perusahaan” (Studi pada PT. Moderna Teknik Perkasa Blitar).

Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai aktifitas perusahaan, yang menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumberdana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang.

Permasalahan yang terjadi pada PT.Moderna adalah pada setiap tahun nya aktifitas penjualan di PT.Moderna terus meningkat namun tidak di ikuti dengan meningkatnya laba perusahaan. Meningkatnya aktifitas penjualan perusahaan membuat manajemen menginginkan untuk melakukan penambahan modal perusahaan dimasa yang akan datang dengan tujuan membiayai operasi perusahaan dan untuk melakukan perluasan usaha untuk memenuhi permintaan penjualan. Penambahan modal yang akan dilakukan oleh PT.Moderna berhubungan dengan alternatif pendanaan yang akan dipilih agar nilai perusahaan terus meningkat. Pemilihan alternatif pendanaan tersebut berkaitan dengan proporsi struktur modal yang akan ditetapkan oleh PT.Moderna.

Tabel 1.  
Penjualan dan Laba Bersih PT Moderna Teknik Perkasa

Tahun	2012	2013	2014
Penjualan	3.359.231.700	3.367.002.900	3.380.494.700
Laba Bersih	2.574.393	2.405.583	2.403.224

Sumber data: PT. Moderna Teknik Perkasa

### Rumusan Masalah

Bagaimana menentukan struktur modal yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan pada PT.Moderna Teknik Perkasa?

### Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui penentuan struktur modal saat ini dan penentuan struktur modal yang meningkatkan nilai perusahaan pada PT.Moderna Teknik Perkasa.

### Kegunaan Penelitian

1. Bagi Penulis
  - a. Menambah pengetahuan mengenai penentuan struktur modal pada PT. Moderna Teknik Perkasa.
  - b. Sebagai media untuk mengetahui secara lebih mendalam tentang penentuan struktur modal yang optimal guna memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Bagi Perusahaan
 

Sebagai masukan bagi pihak manajemen dalam menentukan struktur modal guna meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademis

Sebagai tambahan referensi bagi semua pihak baik dari dalam maupun dari luar perusahaan yang akan melanjutkan penelitian lebih jauh sesuai dengan pokok bahasan ini.

## LANDASAN TEORI

### Penelitian Terdahulu

1. Riza Riyandini, tahun 2006, judul: Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada PT. Astra International, Tbk di Bursa Efek Jakarta, Periode Penelitian Tahun 2002-2005).
2. Yuli Astutik, tahun 2007, judul: Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Hubungannya Dengan Biaya Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk Dan Anak Perusahaan).
3. Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan I Made Dana, tahun 2011, judul penelitian: Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengertian Modal

Menurut Munawir (2005:19) Pengertian modal lebih ditekankan sebagai hak atas bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus, dan saldo laba, atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utang-utangnya.

### Jenis-jenis Modal

Menurut Husnan (2006:324) dalam *pecking order* dijelaskan bahwa "perusahaan yang mempunyai keuntungan tinggi pada umumnya melakukan peminjaman dalam jumlah sedikit. Hal ini dilakukan karena perusahaan tersebut berketetapan hanya membutuhkan *external financing* yang sedikit, perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai." Dalam teori ini terdapat dua jenis modal yaitu:

1. Modal internal adalah modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan.
2. Modal eksternal adalah modal asing yang berasal dari luar perusahaan.

### Sumber-sumber Modal

Menurut Riyanto (2005:209) menyatakan bahwa: "Sumber intern atau sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan. Alasan perusahaan menggunakan sumber dana intern yaitu dengan dana dari dalam perusahaan maka perusahaan tidak mempunyai kewajiban untuk membayar bunga maupun dana yang dipakai, sedangkan dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan".

### Struktur Modal

Menurut Hartono, (2007:17) "Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Professor Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM). MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan

(Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2007). Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain:

1. Tidak ada biaya broker (pialang)
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan.
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

### **Komponen Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2005:125), struktur modal perusahaan secara umum terdiri dari:

1. Hutang jangka panjang (*long term debt*).  
Hutang jangka panjang adalah merupakan hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari satu tahun. Unsur-unsur hutang jangka panjang ini dapat berasal dari hutang bank dan obligasi (*bond*). Selain itu, Perusahaan juga bisa mendapatkan pembiayaan hutang jangka panjang melalui pembiayaan spesifik atau alternatif pembiayaan melalui lembaga pembiayaan, yaitu dengan sewa guna usaha (*leasing*).
2. Saham preferen.  
"Saham preferen (*preferred stock*) memiliki klaim dan hak di atas saham biasa, tetapi di bawah obligasi. Keistimewaan saham ini terletak pada klaim atas laba perusahaan, klaim atas aktiva jika perusahaan mengalami likuidasi, atau posisi yang lebih istimewa dalam laba dan aktiva perusahaan" menurut Weston dan Copeland (2004 :488).
3. Saham biasa.  
Salah satu sumber dana bagi perusahaan baru adalah saham biasa, jika perusahaan berbentuk non perseroan (*unincorporated firms*), sumber dananya adalah setoran awal para mitra bisnis. Sumber dana ini dapat menjadi titik tolak untuk melakukan pinjaman dalam operasi selanjutnya.

### **Variabel-variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Berikut ini diuraikan pendapat beberapa ahli tentang variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Riyanto (2005:228), variabel-variabel yang mempengaruhi stuktur modal adalah :

1. Tingkat bunga
2. Stabilitas dari "*earning*"
3. Susunan dari aktiva
4. Kadar resiko dari aktiva
5. Besarnya modal yang dibutuhkan
6. Keadaan pasar modal
7. Sifad manajemen
8. Besarnya suatu wilayah

### **Struktur Modal Optimal**

Menurut Riyanto (2010:293) “ kalau kita mendasarkan pada prinsip hati-hati maka kita mendasarkan pada aturan struktur finansil yang *konseroative* dalam mencari struktur modal yang optimal.” Struktur finansil konservatif ini artinya perusahaan tidak boleh mempunyai jumlah hutang yang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri. Oleh karena itu perusahaan harus menetapkan struktur modal yang optimal agar jumlah modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

### **Biaya Modal**

Pengertian biaya modal menurut Mulyadi (2005:29) adalah “biaya modal merupakan tingkat hasil yang harus ditawarkan oleh suatu perusahaan atas surat-surat berharga perusahaan supaya dapat mempertahankan nilai pasarnya”. Biaya modal adalah suatu tingkat minimal prestasi laba investasi yang diharapkan oleh para investor itu. Jadi, pemahaman tentang biaya modal bisa diartikan sebagai suatu tingkat pengembalian yang diharapkan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Hanafi (2010:7) Tujuan yang ingin investor adalah dana yang digunakan perusahaan. dicapai oleh manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mewujudkan tujuan tersebut adalah dengan menentukan suatu kombinasi sumber dana untuk membentuk struktur modal optimal yang dapat memaksimumkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar sahamnya di pasar modal.

### **Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besar angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansil 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. Hal itu juga berarti akan meningkatkan resiko finansil, yaitu resiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal yang optimal adalah ketika struktur modal yang

dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan dengan cara meminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*).

## **METODE PENELITIAN**

### **Definisi Operasional Variabel**

#### 1. Struktur Modal

Adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Indikatornya adalah rasio hutang jangka panjang dan modal sendiri.

#### 2. Nilai Perusahaan

Adalah nilai kapitalisasi laba operasi bersih dengan biaya modal rata-rata tertimbang.

Indikatornya adalah laba sebelum pajak (*Earning Before Interest and Tax/EBIT*) dan (*Weight Average Cost of Capital/WACC*).

### **Populasi Dan Sampel**

1. Populasi yang dipakai pada data-data keuangan berupa Laporan Keuangan yaitu neraca dan laporan laba/rugi PT. Moderna Teknik Perkasa.
2. Sampel dalam penelitian ini adalah data-data yang digunakan dalam pembahasan masalah hanya mencakup data-data dari tahun 2012, 2013, dan 2014.

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif adalah: penelitian yang hanya akan melukiskan keadaan obyek, persoalan dan dimaksudkan untuk mengambil atau menarik kesimpulan yang berlaku umum. Kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka sebagai data pendukungnya. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian studi kasus. Studi kasus merupakan penelitian dengan karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang dan kondisi saat ini dari subjek yang diteliti.

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Dokumentasi
2. Observasi
3. Wawancara

### **Teknik Analisa Data**

Adapun tahapan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis Laporan Keuangan tahun 2012, 2013 dan 2104 yang melaporkan komposisi struktur modal yang meliputi hutang jangka panjang dan modal sendiri.
2. Menghitung rasio *leverage* perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahun 2012, 2013 dan 2014 dengan rumus:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

$$\text{The Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{The Debt to Total Capitalization} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Modal}}$$

3. Menghitung nilai perusahaan (*Value*) berdasarkan laporan keuangan tahun 2012, 2013 dan 2014 dengan rumus:

Perusahaan tanpa hutang atau *unleverage*

$$V_u = \frac{\text{EBIT} (1 - T)}{K_{Su}}$$

Perusahaan dengan hutang atau *leverage*

$$V_L = V_u + T.D$$

Biaya Modal Perusahaan

$$K_s = K_o + B/S (K_o - K_b)$$

Keterangan :

$V_u$	=	Nilai Perusahaan tanpa Hutang
$V_L$	=	Nilai Perusahaan dengan Hutang
$T$	=	<i>Tax rate</i> atau tarif pajak
$D$	=	<i>Debt</i> atau Hutang
$K_{Su}$	=	Biaya modal jika tanpa Hutang (tingkat pengembalian yang diminta oleh pemegang modal).
$K_s$	=	Tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham
$K_o$	=	Tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham <i>unleverage</i>
$B/S$	=	Rasio hutang dengan saham
$K_b$	=	Tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk hutang/tingkat bunga

### Waktu Dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan September 2014 sampai dengan bulan Juni 2015. Tempat penelitian adalah pada PT Moderna Teknik Perkasa Blitar.

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### Data Perusahaan

1. Sejarah Perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa

PT. Moderna Teknik Perkasa adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengelolaan SBPU dan SPBE yang berada dikota Blitar maupun kabupaten blitar PT. Moderna didirikan pada tahun 1987 seiring dengan perkembangan dunia usaha dan peluang yang bagus untuk mengembangkan usaha maka setiap tahun nya PT. Moderna menambah unit usahanya hingga saat ini 2015 PT. Moderna sudah memiliki 11 unit stasiun pengisian bahan bakar umum dan memiliki satu unit stasiun pengisian bahan bakar elpiji. PT. Moderna berada di Jln.Raya Garum No.12 Kranggan-Pojok kabupaten Blitar.

2. Struktur Organisasi PT. Moderna

Fungsi struktur organisasi merupakan suatu rincian yang menunjukan posisi, tanggung jawab, wewenang, fungsi dan tugas tugas yang harus dikerjakan

oleh personil didalam satu organisasi fungsi organisasi ini perlu dibuat supaya masing masing personil mengerti kedudukannya didalam organisasi. Adapun fungsi organisasi pada PT. Moderna adalah sebagai berikut :

a. Komisaris

Komisaris merupakan pihak pemegang saham perusahaan peran aktif komisaris biasanya aktif dalam meloby pemberi dana pinjaman.

b. Presiden Direktur

Bertanggung jawab dalam hubungan atau kepentingan perusahaan yang bertindak sebagai pemimpin serta menjalankan perusahaan. Adapun tugas dari Presiden direktur adalah sebagai berikut :

- 1) Berwewenang mendelegasikan pekerjaan kepada Manager atau bagian bagian yang sesuai dengan fungsi dan tugas nya masing-masing.
- 2) Bertanggung jawab atas segala kegiatan dan aktifitas yang berlangsung dalam perusahaan.
- 3) Mengawasi dan memutuskan suatu pekerjaan yang dikerjakan oleh perusahaan.
- 4) Menentukan kebijakan perusahaan.
- 5) Merencanakan dan mengembangkan sumber-sumber pendapatan serta pembelanjaan dan kekayaan perusahaan.
- 6) Mengkoordinasikan dan mengendalikan kegiatan pengadaan dan peralatan perlengkapan.

c. Manajer

Orang yang mampu mengintegrasikan berbagai macam variabel seperti karakteristik, budaya, pendidikan dan latar belakang kedalam suatu tujuan organisasi yang sama dengan cara melakukan mekanisme penyesuaian. Dimana ada pengarahan yang mencakup pembuatan keputusan, kebijaksanaan, supervisi, rancangan organisasi dan pekerjaan seleksi pelatihan, penilaian dan pengembangan. Tugas manajer SPBU adalah sebagai berikut

- 1) Mewakili SPBU dihadapan PERTAMINA.
- 2) Menetapkan keputusan-keputusan internal SPBU.
- 3) Melakukan Proses pengadaan bahan bakar minyak (BBM).
- 4) Melakukan Manajemen personalia SPBU.

d. Supervisor

Pihak yang mengevaluasi efektifitas dan efisiensi pelaksanaan tugas dalam menjalankan orang dan usaha yang sedang dijalankan serta menilai hasil-hasil yang diperoleh terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan. Untuk mengetahui permasalahan-permasalahan yang ada atau terjadi dalam perusahaan. Tugas supervisor yaitu:

- 1) Bertanggung jawab terhadap kelancaran seluruh kegiatan operasional.
- 2) Monitoring konsistensi kualitas dan kuantitas bahan bakar minyak (BBM).

e. Auditor Intern Perusahaan (team audit perusahaan)

Auditor intern merupakan salah satu pekerjaan mengaudit atau memeriksa dalam hal ini biasanya pemeriksaan detail tentang keuangan, pada dasarnya dilakukan oleh dan perusahaan secara umum. Kegiatan audit keuangan memang paling krusial, hal ini juga memicu adanya posisi pekerjaan sebagai auditor. Auditor diperusahaan ini bertugas sebagai berikut :

- 1) Melaksanakan proses pemeriksaan / audit internal bagi seluruh unit-unit SPBU dan melaporkannya dalam bentuk laporan audit.
  - 2) Menjalankan proses audit internal perusahaan secara teknis dan berkala baik dari segi financial maupun operasional.
  - 3) Menganalisa dengan akurat serta bisa memberikan gambaran tentang masalah penyelesaian masalah keuangan.
  - 4) Melakukan monitoring dan evaluasi hasil audit internal serta menjalin koordinasi dengan pihak terkait untuk menyiapkan solusi untuk hasil temuan masalah.
  - 5) Aktif melakukan tugas-tugas lain yang di rasa perlu dalam upaya mencapai target audit.
- f. Pengawas/*Foreman* BBM
- Pengawasan adalah suatu usaha yang sistematis untuk menetapkan kinerja standar pada perencanaan, membandingkan kinerja aktual dengan standar yang telah ditentukan serta menetapkan apakah telah terjadi suatu penyimpangan dan mengambil tindakan perbaikan yang diperlukan untuk menjamin bahwa sumberdaya perusahaan telah digunakan seoptimal mungkin guna mencapai tujuan perusahaan. Adapun tugas pengawas adalah sebagai berikut:
- 1) Bertanggung jawab atas kegiatan operasi penjualan bahan bakar minyak (BBM).
  - 2) Bertanggung jawab atas kegiatan perawatan alat dan fasilitas.
  - 3) Mengkoordinasikan kegiatan *shift*.
  - 4) Melakukan pembuatan transaksi keuangan.
- g. Umum dan SDM
- Bertugas mengawasi dan mengarahkan staff administrasi dalam hal :
- 1) Pelaksanaan pembuatan surat-surat yang berhubungan dengan perusahaan, termasuk seleksi calon pegawai.
  - 2) Pengarsipan data administrasi.
  - 3) Penyelenggara kegiatan dokumentasi dan pelaporan keputusan rapat.
  - 4) Penjadwalan kegiatan rutin kantor.
- h. Keuangan dan Akuntansi
- Mengawasi dan mengarahkan staff administrasi dalam hal :
- 1) Pembuatan laporan keuangan harian dan laporan keuangan tahunan.
  - 2) Melakukan perhitungan pajak dan tagihan perusahaan.
  - 3) Membuat neraca keuangan, laporan keuangan, laporan laba rugi di akhir tahun pembelanjaan.
- i. Staff Administrasi
- Orang yang melakukan pencatatan dan segala sesuatu yang berhubungan dengan administrasi yang ada pada stasiun pengisian bahan bakar umum SPBU. Tugas dari staff administrasi :
- 1) Melaksanakan kegiatan surat menyurat dokumentasi dan pengarsipan.
  - 2) Melaksanakan kegiatan pelayanan kantor, penyediaan fasilitas dan layanan administrasi, sesuai dengan ketentuan yang berlaku untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan.
  - 3) Membuat rancana dan mengevaluasi kerja harian dan bulanan untuk memastikan tercapainya kualitas target kerja yang dipersyaratkan dan sebagai bahan informasi kepada atasan.

- j. **Operator**  
Orang yang berhadapan langsung dengan pelanggan pada saat pengisian bahan bakar minyak (BBM). Tugas tugas operator adalah sebagai berikut :
- 1) Melayani konsumen dalam pengisian bahan bakar minyak (BBM).
  - 2) Menjaga kebersihan lingkungan dan alat.
  - 3) Melakukan kegiatan perawatan harian untuk pompa, tangki dan generator.
  - 4) Melakukan pembersihan rutin seluruh fasilitas dalam kompleks SPBU.
- k. **Office Boy**  
Melakukan pembersihan rutin di area SPBU setiap hari dan office boy yang ada dikantor pusat tugas nya membersihkan area kantor.
- l. **Security**  
Pihak yang melakukan pengamanan terhadap segala kegiatan yang ada di SPBU. tugas dari security adalah sebagai berikut :
- 1) Melakukan pengamanan terhadap sarana dan fasilitas pekerja dan konsumen di area SPBU.
  - 2) Mengatur ketertiban arus lalu lintas kendaraan konsumen da area SPBU.

### Analisis dan Pembahasan

#### 1. Analisis Struktur Modal PT. Moderna Teknik Perkasa

Analisis struktur modal pada dasarnya digunakan untuk mengetahui perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutrang jangka panjang terhadap modal sendiri. Analisi struktur modal juga digunakan untuk mengetahui komposisi pendanaan yang digunakan oleh PT. Modernaserta kebijakan manajemen dalam menetapkan struktur modal nya. Komposisi struktur modal pada PT. Moderna terlihat pada tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 2.

Struktur modal PT. Moderna Teknik Perkasa

Tahun	Struktur Modal	Komposisi	
		Dalam Juta Rupiah	Dalam (%)
2012	Hutang jangka panjang	705.263	6.77
	Modal sendiri	9.701.943	93.23
	Total kapitalisasi	10.407.206	100
2013	Hutang jangka panjang	967.759	8.26
	Modal sendiri	10.753.835	91.74
	Total kapitalisasi	11.721.595	100
2014	Hutang jangka panjang	1.555.844	12.38
	Modal sendiri	11.008.246	87.26
	Total kapitalisasi	12.546.090	100

Sumber : PT. Moderna , data diolah

Berdasarkan analisis struktur modal pada tabel 1 diatas maka dapat diketahui bahwa komposisi struktur modal yang ditetapkan oleh PT. Moderna dari tahun 2012 hingga tahun 2014 sebagian besar menggunakan modal sendiri

dari pada hutang jangka panjang. Meskipun hutang jangka panjang perusahaan semakin meningkat disetiap tahunnya, namun proporsi pendanaan perusahaan tetap lebih banyak menggunakan modal sendiri. Pemilihan pendanaan dengan menggunakan modal sendiri oleh PT. Moderna menunjukkan bahwa pihak manajemen mengurangi resiko *financial* yang akan dihadapi oleh PT. Moderna dimassa yang akan datang.

2. Rasio Kinerja PT. Moderna Teknik Perkasa

a. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Tabel 3  
Perkembangan Rasio *Leverage* PT. Moderna

Rasio <i>Leverage</i>	Tahun	Rasio (%)	Perubahan (%)
<i>Debt Ratio</i> (%)	2012	28,67	-
	2013	31,04	6,99
	2014	36,91	17,32
<i>The Debt Equity ratio</i> (%)	2012	20,26	-
	2013	23,73	15,32
	2014	31,29	29,57
<i>The Debt to Total Capitalization</i> (%)	2012	16,53	-
	2013	18,83	12,12
	2014	23,41	22,10

Sumber : PT. Moderna, data diolah

Berdasarkan tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa rasio *leverage* perusahaan dari tahun 2012 hingga 2014 mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Kenaikan rasio *leverage* tersebut disebabkan karena hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan meningkat setiap tahunnya. *Debt Ratio* perusahaan pada tahun 2012 hingga tahun 2013 meningkat sebesar 6,99% dan pada tahun 2013 hingga tahun 2014 juga meningkat sebesar 17,32%. Kenaikan *Debt Ratio* tersebut menunjukkan bahwa resiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan semakin tinggi karena hutang tersebut mempunyai beban bunga yang tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa *The Debt Equity Ratio* mengalami kenaikan di setiap tahunnya, dimana pada 2013 mengalami kenaikan yaitu sebesar 15,32% dari tahun 2012. Pada tahun 2014 juga mengalami kenaikan sebesar 29,57% dari tahun 2013. Kenaikan *The Debt Equity Ratio* menunjukkan bahwa dalam struktur modal tersebut, resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi karena *The Debt Equity Ratio* menunjukkan seberapa besar hutang jangka panjang yang dijamin dengan modal sendiri.

Berdasarkan Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa *The Debt to Total Capitalization* perusahaan meningkat dari tahun 2012 hingga tahun 2014. *The Debt to Total Capitalization* perusahaan pada tahun 2013 adalah

meningkat sebesar 12,12% dari tahun 2012, sedangkan pada tahun 2014 meningkat sebesar 22,10% dari tahun 2013. Nilai *The Debt to Total Capitalization* 2012, 2013 dan 2014 berturut-turut adalah 16,53%, 18,83% & dan 23,41%. Nilai *The Debt to Total Capitalization* pada tahun 2014 sebesar 23,41% tersebut menunjukkan bahwa sebesar 23,41% dari keseluruhan modal jangka panjang yang terdapat didalam modal jangka panjang adalah merupakan pinjaman jangka panjang perusahaan begitu pula *The Debt to Total capitalization* pada tahun 2013 dan tahun 2014.

b. Biaya Modal PT. Moderna Teknik Perkasa

Biaya modal ini digunakan untuk menentukan besarnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan modal dari alternatif sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal adalah mensyaratkan biaya modal modal yang minimum. Penetapan biaya atas penggunaan sumber dana secara keseluruhan adalah dengan menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang seperti terlihat pada tabel 4.3 sebagai berikut.

Tabel 3.  
Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang PT. Moderna Teknik Perkasa

Tahun	Komponen Struktur Modal	Komposisi (%)	Biaya Modal (%)	WACC (%)	Perubahan
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)=(C) x (D)	(F)
2012	Hutang J. Panjang	6,77	16,27	1,101	
	Modal Sendiri	93,23	38,22	35,633	
	Total	100		36,734	-
2013	Hutang J. Panjang	8,26	16,09	1,324	
	Modal Sendiri	91,74	33,38	30,623	
	Total	100		31,686	0,124
2014	Hutang J. Panjang	12,38	14,56	1,803	
	Modal Sendiri	87,62	29,40	25,760	
	Total	100		27,563	0,132

Sumber : PT. Moderna, data diolah.

Berdasarkan perhitungan tabel 3 di atas, biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) mengalami penurunan di setiap tahunnya. Penurunan struktur modal PT. Moderna mengindikasikan bahwa dengan struktur modal yang telah ditetapkan tersebut adalah semakin optimal, karena biaya modal rata-rata tertimbang nya semakin menurun disetiap tahun nya.

c. Nilai Perusahaan

Analisis nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan atau laba yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang. Nilai

perusahaan dihitung dengan membagi biaya modal rata-rata tertimbang dengan laba bersih perusahaan dikalikan dengan (1-T). Berikut hasil perhitungan nilai perusahaan PT. Moderna adalah seperti terlihat pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4.  
 Nilai Perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa Tanpa Hutang

	2012	2013	2014
EBIT	3.053.847	2.933.639	3.073.177
T	0,157	0,180	0,212
(1-T)	0,843	0,820	0,788
$KS_U$	38,22	33,38	29,40
$V_U$	67.357.220	72.066.630	82.369.510

Sumber : PT.Moderna, data diolah

Berdasarkan perhitungan nilai perusahaan pada tabel 4 di atas, menunjukkan biaya modal jikatidakmenggunakanhutang PT. Moderna mengalami penurunan ( $KS_U$ ), namun nilai perusahaan mengalami kenaikan disetiap tahunnya. Nilai perusahaan yang tertinggi terjadi pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2012 yaitu Rp.67.357.220,- Nilai perusahaan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp.82.369.510,- pada nilai ni dapat meminimumkan biaya modal sebesar 29,4% karena nilai perusahaan dapat tercapai apabila dapat meminimumkan biaya modalnya.

Tabel 5.  
 Nilai Perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa Dengan Hutang

	2012	2013	2014	2015
$V_U$	67.357.220	72.066.630	82.369.510	74.132.560
T	0,157	0,180	0,212	0,212
D	705	967	1.555	1.710
$V_L$	67.467.910	72.240.690	82.699.170	74.495.180

Sumber : PT. Moderna, data diolah

Berdasarkan perhitungan nilai perusahaan pada tabel 5. di atas, jika perusahaan menggunakan hutang seperti pada tabel 1. maka nilai perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai perusahaan yang tertinggi dengan menggunakan hutang adalah nilai pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2012. Nilai perusahaan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp.82.699.170,- sehingga dengan meggunakan hutang perusahaan masih mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada tahun 2015 apabila perusahaan tetap menambah hutangnya dengan bunga 10%, maka EBIT akan turun sebesar 10% artinya bunga akan mengurangi EBIT. Dengan pajak dianggap tetap dan biaya modal juga tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan tanpa hutang sebesar Rp.74.132.560,- dan selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan dengan hutang sehingga nilai perusahaan menjadi Rp.74.495.180,-.

3. Pembahasan Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa.

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, tingkat bunga yang berlaku pada saat itu sangat mempengaruhi. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya akan dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada *earning power* dari tambahan modal tersebut. Apabila manajer bersifat optimis dalam memandang masa depannya, mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis yang serba takut untuk menanggung risiko (*risk averter*), lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing* yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

Tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mewujudkan tujuan tersebut adalah dengan menentukan suatu kombinasi sumber dana untuk membentuk struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar sahamnya di pasar modal. Nilai saham adalah jumlah lembar saham dikalikan nilai laba per lembar saham ditambah dengan nilai hutang konstan, peningkatan nilai saham otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Lebih jauh persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan dalam penggunaan *leverage*. Penggunaan *leverage* oleh perusahaan yang semakin besar berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan meningkatnya *leverage*, nilai perusahaan pertamanya meningkat mencapai maksimum dan kemudian menurun. Hal ini terbukti pada perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa dengan menggunakan hutang nilai perusahaan pada tahun 2014 naik menjadi Rp.82.699.170,- sehingga dengan menggunakan hutang perusahaan masih mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selama tiga tahun yaitu pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 nilai perusahaan tertinggi adalah tahun 2014 karena menggunakan hutang paling banyak sepanjang tiga tahun. Namun perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa harus lebih berhati-hati karena dengan meningkatkannya hutang akan menyebabkan bertambahnya *leverage*, apabila hal ini tidak segera dihentikan pada batas tertentu, maka perusahaan akan lambat laun akan mengalami penurunan nilai perusahaan, karena laba juga akan menurun seiring dengan naiknya biaya. Apabila PT. Moderna Teknik Perkasa juga tidak mampu membayar hutang karena tingginya rasio hutang juga mampu menyebabkan kepailitan.

Jadi, kriteria penilaian perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam menentukan struktur modal perusahaan yang diinginkan. Hal-hal yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan antara lain adalah manfaat perlindungan pajak bunga hutang dikurangkan terlebih dahulu sehingga penggunaan hutang mengakibatkan keringanan pajak untuk arus kas

perusahaan. Naiknya hutang pada batas tertentu mampu menaikkan nilai perusahaan, namun bila terus menerus dilakukan juga akan menurunkan nilai perusahaan, karena tingginya biaya bunga juga menyebabkan turunnya laba. Hal ini terbukti bahwa apabila pada tahun 2015 perusahaan tetap menambah hutangnya dengan tingkat bunga 10%, pajak tetap, biaya modal juga tetap, maka EBIT akan turun sebesar 10% sehingga akan menurunkan nilai perusahaan dengan hutang sebesar Rp.74.132.560,-.

PT. Moderna Teknik Perkasa dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan struktur modal seperti pada tahun 2014 dan tidak perlu menambah hutang, struktur modal optimal terjadi pada posisi hutang jangka panjang 12,38% dan modal sendiri 87,62%. Apabila perusahaan menambah hutangnya, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan menjadi sebesar Rp.74.495.180,-.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. Nilai perusahaan PT. Moderna Teknik Perkasa mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai perusahaan yang tertinggi terjadi pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2012 yaitu Rp.67.357.220,-. Nilai perusahaan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp.82.699.170,- pada nilai ini dapat meminimumkan biaya modal sebesar 29,4% karena nilai perusahaan dapat tercapai apabila dapat meminimumkan biaya modalnya.
2. Pada tahun 2015 apabila PT. Moderna Teknik Perkasa tetap menambah hutangnya dengan tingkat bunga 10%, maka EBIT akan turun sebesar 10%, artinya bunga akan mengurangi EBIT. Apabila pajak tetap dan biaya modal tetap, akan menurunkan nilai perusahaan tanpa hutang sebesar Rp.74.132.560,- dan selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan dengan hutang sehingga nilai perusahaan menjadi Rp.74.495.180,-
3. PT. Moderna Teknik Perkasa mencapai titik optimal nilai perusahaan dengan struktur modal seperti pada tahun 2014 dan tidak perlu menambah hutang, struktur modal optimal terjadi pada posisi hutang jangka panjang 12,38% dan modal sendiri 87,62%. apabila perusahaan menambah hutangnya, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan.

### **Saran**

1. Dengan posisi struktur modal pada tahun 2014, PT. Moderna Teknik Perkasa mampu mengoptimalkan struktur modalnya sehingga untuk tahun berikutnya yaitu tahun 2015 perusahaan tidak perlu menambah hutang lagi, apabila hal ini dilakukan akan justru akan menurunkan nilai perusahaan.
2. Struktur modal yang tahun 2014 sebaiknya dikoreksi kembali, karena mengingat nilai perusahaan sudah mencapai optimal, biasanya akan menurun jika tidak hati-hati mengubah struktur modalnya, seperti misalnya mengurangi hutang dengan menambah modal sendiri. Alternatif ini bisa dilakukan demi menjaga nilai perusahaan tetap pada posisi optimal.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alex S Nitisemito, 2004, *Manajemen Personalia, Sumber Daya Manusia, Ghalia Indonesia*, Jakarta
- Alwi, Syafaruddin, 2007. *Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Brigham, E., & Houston, J, 2005, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta
- Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan I Made Dana, tahun 2011, *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Udayana, Bali
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul, MBA. 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad 2006, *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*, Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*; Edisi Pertama., Cetakan Kedua, BPFE, Yogyakarta
- Kartadinata. Abas., 2007, *Pembelanjaan*, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta
- Mulyadi, 2005. *Sistem Akuntansi*. Penerit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Munawir, S, 2005, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2005, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Riza Riyandini, 2006, *Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada PT. Astra International, Tbk di Bursa Efek Jakarta, Periode Penelitian Tahun 2002-2005)*, Universitas Brawijaya Malang, Malang
- Sartono Agus, R, M.B.A. 2006, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Edisi keempat, Yogyakarta
- Sutrisno Hadi, 2004, *Statistik 2*, Andi Offset, Yogyakarta
- Weston, J. Fred; Thomas E. Copeland, 2004, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 1, Binarupa Aksara, Jakarta
- Yuni Astutik, 2007, *Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Hubungannya Dengan Biaya Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk Dan Anak Perusahaan)*, Universitas Brawijaya, Malang