

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Kompetisi yang terjadi baik antar perusahaan-perusahaan lokal maupun internasional dalam era globalisasi semakin ketat dan dituntut agar mampu menghadapi pasar yang kompetitif dengan tantangan-tantangan yang baru di masa yang akan datang. Tantangan-tantangan tersebut dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Oleh karena itu, para pemimpin perusahaan dituntut untuk dapat menjalankan dan mengelola seluruh kegiatan yang dilakukan perusahaan dan keuangan secara tepat dan optimal. Untuk mengoptimalkan hal tersebut, perusahaan membutuhkan peningkatan jumlah modal dan untuk mampu bertahan menghadapi persaingan yang ketat, perusahaan harus memiliki daya saing yang tinggi.

Perusahaan yang mempunyai daya saing yang tinggi bukan hanya dari keunggulan kualitas produk dan pelayanannya saja, tapi juga kejelian memperoleh dana yang paling menguntungkan bagi perusahaannya. Salah satu strategi memperkuat daya saing adalah dengan memenuhi kecukupan dana yang diperoleh dengan cara yang paling efektif dan efisien. Suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya dapat diperoleh dari beberapa alternatif, antara lain dengan modal sendiri (*equity*) dan modal pinjaman (utang). Perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya yang dinamakan biaya modal dalam mendapatkan dana tersebut. Biaya modal menjadi tingkat batas pencapaian investasi sebelum meningkatkan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan mesti dapat memperhatikan biaya modal karena biaya modal sebagai penghubung antar keputusan pembiayaan dan keputusan investasi. Biaya modal juga salah satu unsur yang sangat penting dalam perkembangan perusahaan.

Biaya modal yaitu biaya yang harus dikeluarkan atau dibayarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang digunakan untuk investasi perusahaan, dan biaya modal juga adalah penjumlahan rata-rata tertimbang dari biaya utang, biaya *preferred stock* dan biaya modal sendiri. Biaya modal penting dalam pembelanjaan perusahaan, karena dapat dipakai untuk menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh modal dari berbagai sumber. Perhitungan biaya penggunaan modal sangatlah penting berdasarkan alasan-alasan yaitu maksimisasi nilai perusahaan mengharuskan biaya-biaya termasuk biaya modal diminimumkan, keputusan penganggaran modal (*capital budgeting*) memerlukan suatu estimasi tentang biaya modal, dan keputusan lain, modal kerja juga memerlukan estimasi biaya. Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC), dan tidak semua modal diperhitungkan dalam penentuan WACC, karena tidak dapat terlalu dikontrol oleh manajemen dan diperlukan sebagai arus modal kerja bersih.

Demikian dengan hutang wesel atau hutang jangka pendek yang berbunga dimasukkan dalam perhitungan WACC, jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan tetap perusahaan bukan pembelanjaan semetara. Sehingga pada umumnya hutang jangka panjang dan modal sendirilah yang merupakan unsur dari WACC. Biaya modal harus dihitung berdasarkan suatu basis setelah pajak (*after tax basis*), karena arus kas setelah pajak adalah arus kas yang relevan untuk keputusan investasi.

Banyak perusahaan yang telah Go Publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Alasan objek penulisan pada perusahaan ini karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada suatu penurunan, hal itu tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebagai objek penelitian didasarkan karena perusahaan ini merupakan perusahaan makanan dan minuman yang memimpin pasar di bursa, dimana biasanya perusahaan pemimpin pasar itu merupakan perusahaan-perusahaan besar yang telah mempunyai nama besar atau merek dagang yang luas dikenal *brand name*. Bila dilihat dari industri pangan di Indonesia dari tahun ke tahun yang semakin berperan penting dalam pembangunan industri nasional dan sekaligus dalam perekonomian keseluruhan, saat ini pertumbuhan ekonomi nasional masih sangat bergantung pada pertumbuhan konsumsi, terutama makanan instan seperti mie instan yang di produksi oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Meski terjadi penurunan laba bersih sebesar 23,2% dari Rp 3,27 triliun pada periode 2012 menjadi Rp 2,5 triliun pada periode 2013. Penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh rugi selisih kurs serta pelemahan margin. Namun dari sisi penjualan, perseroan mencatat pertumbuhan penjualan sebesar Rp41,28 triliun, meningkat 10,5% dari Rp37,36 triliun pada tahun 2012. Hal ini yang menyebabkan perusahaan ini hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Sedangkan untuk PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk merupakan perusahaan rokok kretek terbesar di Indonesia, dimana perusahaan rokok dikatakan sebagai perusahaan yang kebal krisis. Hal ini disebabkan kebiasaan merokok masyarakat Indonesia tergolong intens. Kendati kampanye anti rokok terus digulirkan, menghilangkan kebiasaan merokok bukan pekerjaan mudah karena tradisi merokok sudah berlangsung lama, seumur hidup manusia. Loyalitas dan fanatisme perokok sangat tebal. Terlebih lagi potensi perokok baru setiap tahunnya relatif besar, terutama kalangan anak remaja. Menurut data hasil Riset Kesehatan Dasar (Riskesdas) Indonesia menjadi negara ketiga dengan jumlah perokok aktif terbanyak di dunia 61,4 juta perokok setelah Cina dan India. Sekitar 60 persen laki-laki perokok dan 4,5 persen perempuan perokok. Jumlah produk rokok dalam negeri mencapai 311 miliar batang, dari jumlah itu sebanyak 289 miliar batang atau 93% dari total produksi tersebut adalah rokok kretek dan sisanya 7% produksi nasional yang memproduksi rokok filter. Selain menjadi perusahaan rokok terbesar, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk juga merupakan perusahaan yang memiliki aset lebih dari 1 triliun dan juga termasuk dalam emiten terbaik selama

beberapa tahun terakhir di Indonesia. Saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk merupakan saham *blue chips* (saham unggulan), dimana saham ini memiliki pertumbuhan laba dan pembayaran dividen bagus serta reputasi terhadap manajemen juga bagus.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk membutuhkan modal untuk keberlangsungan dan eksistensi perusahaan dalam melakukan proses operasional perusahaan baik produksi maupun penjualan. Modal yang diperoleh perusahaan tersebut berasal dari modal sendiri seperti modal saham (saham biasa dan saham preferen), modal cadangan, dan laba ditahan maupun modal asing seperti hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Dalam memperoleh sumber modal penjualan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk harus mengeluarkan biaya rill seperti biaya emisi dan biaya bunga atas hutang untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan dalam investasi perusahaan baik dari pihak investor maupun kreditur.

Biaya modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dipengaruhi oleh kebijakan pajak, tingkat suku bunga, Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang selalu berubah setiap harinya, total hutang dan modal sendiri suatu perusahaan, serta tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI) sehingga mempengaruhi tinggi rendahnya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Berdasarkan pemikiran-pemikiran tersebut penulis tertarik memilih judul **“Analisis Perbandingan Biaya Modal pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari data laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yang terdiri dari Laporan Laba-rugi Komprehensif Konsolidasian dan Laporan posisi keuangan Konsolidasian, data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Bank

Indonesia, dividen, serta harga penutupan saham bulanan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2011, 2012, 2013, maka masalah yang dihadapi oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk adalah sebagai berikut :

1. Berapa besar biaya modal yang ditanggung PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada periode 2011-2013 bila dilihat dari biaya hutang, biaya modal sendiri, dan biaya modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC) ?
2. Bagaimanakah perbandingan biaya modal dilihat dari biaya hutang, biaya modal sendiri, dan biaya modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC) antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada periode 2011-2013 ?
3. Pada periode manakah perusahaan menanggung biaya modal yang lebih besar antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada periode 2011-2013 ?

### **1.3 Ruang Lingkup Pembahasan**

Pembahasan hanya akan dilakukan pada perhitungan biaya modal yang terdiri dari biaya hutang, biaya modal sendiri, struktur modal perusahaan, serta biaya modal rata-rata tertimbang yang digunakan sebagai tolak ukur diterima atau ditolaknya suatu keputusan investasi dari suatu perusahaan. Data yang akan dianalisis adalah data laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk yang terdiri dari Laporan Laba-rugi Komprehensif Konsolidasian dan Laporan posisi keuangan Konsolidasian, data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Bank Indonesia, dividen, serta harga penutupan saham bulanan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2011, 2012, 2013.

## **1.4 Tujuan dan Manfaat Penulisan**

### **1.4.1 Tujuan Penulisan**

Adapun tujuan dari penulisan laporan ini, yaitu :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbandingan biaya modal bila dilihat dari biaya hutang, biaya modal sendiri, dan biaya modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT HanjayaMandala Sampoerna Tbk pada periode 2011-2013.
2. Untuk mengetahui periode mana perusahaan menanggung biaya modal yang lebih besar antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT HanjayaMandala Sampoerna Tbk pada periode 2011-2013.

### **1.4.2 Manfaat Penulisan**

Manfaat penulisan laporan ini yaitu, sebagai berikut :

1. Sebagai bahan masukan kepada perusahaan tentang kinerja keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan langkah selanjutnya dimasa yang akan datang yaitu dengan meminimumkan biaya modal agar laba yang diperoleh dari hasil investasi bisa meningkat.
2. Menambah wawasan dan sebagai referensi apabila ada mahasiswa yang ingin melanjutkan penelitian diobjek penelitian yang sama.

## **1.5 Metode Penulisan**

### **1.5.1 Objek Penulisan**

Objek penelitian merupakan sesuatu yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian, objek penelitian ini menjadi sasaran dalam penelitian untuk mendapatkan jawaban ataupun solusi dari permasalahan yang terjadi.

Menurut pendapat Husein Umar (2003:303) menjelaskan pengertian objek penelitian adalah “objek penelitian menjelaskan tentang apa atau siapa yang menjadi objek penelitian juga dimana dan kapan penelitian dilakukan. Bisa juga ditambahkan hal-hal lain jika dianggap perlu.”

Objek penulisan dalam laporan akhir dengan judul “Analisis Perbandingan Biaya Modal pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia ini adalah biaya modal di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5.2 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam laporan akhir ini dilakukan melalui metode dokumentasi, dimana dalam metode ini dokumen-dokumen yang ada dipelajari untuk memperoleh data dan informasi. Dokumen tersebut meliputi dokumen dan artikel yang berhubungan dengan penulisan laporan akhir ini. Dokumen-dokumen ini digunakan untuk mendapatkan data sekunder.

### **1.5.3 Jenis dan Sumber Data**

Data adalah sesuatu yang telah terjadi dan dapat dijadikan fakta atau bukti untuk mendukung analisa terhadap permasalahan yang dibahas. Untuk mendapatkan data yang diperlukan guna mendukung analisis terhadap permasalahan yang dibahas maka diperlukan metode-metode tertentu agar didapat data yang objektif. Berdasarkan cara memperolehnya, menurut Supranto (2003:20) data dikelompokkan menjadi dua macam, yaitu:

1. Data primer (*primary data*)

Yaitu data yang dikumpulkan sendiri oleh perorangan atau suatu organisasi langsung melalui objeknya.

2. Data sekunder (*secondary data*)

Yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi.

Berdasarkan sumber-sumber data diatas, maka penulis menggunakan sumber data adalah data sekunder yang berasal dari data di Bursa Efek Indonesia dan keterangan lain dari pihak yang berkompeten.

Data-data yang meliputi :

1. Sejarah umum perusahaan
2. Kepengurusan dan pengawasan perusahaan
3. Laporan keuangan perusahaan periode 2011-2013
4. IHSG perusahaan periode 2011-2013
5. Tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia periode 2011-2013

6. Harga saham penutupan bulanan perusahaan periode 2011-2013
7. Dividen perusahaan periode 2011-2013

Sumber data dalam penulisan laporan akhir ini diperoleh dari :

1. Bursa Efek Indonesia
2. Bank Indonesia
3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk
4. PT HanjayaMandala Sampoerna Tbk
5. Literatur-literatur yang terkait dengan laporan akhir

#### 1.5.4 Teknik Analisis Data

Menurut sugiono (2008:206) menjelaskan bahwa :

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

Dalam penulisan laporan akhir ini, penulis membahas mengenai hasil analisis secara kualitatif dengan pendekatan komparatif, dimana pada bagian ini penulis akan memberikan gambaran mengenai hasil analisis perhitungan dan perbandingan biaya modal antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia. Langkah-langkah dalam menentukan biaya modal dilihat dari biaya hutang, biaya modal sendiri (biaya saham biasa dan biaya laba ditahan) dan biaya modal secara keseluruhan (WACC) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung Biaya Hutang (*Cost Of Capital*)
  - a. Biaya Hutang sebelum Pajak (*before-tax cost of debt*)

$$K_e = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang}}$$

- b. Biaya Hutang setelah Pajak (*after-tax cost of debt*)

$$K_d = K_e (1 - t)$$

Keterangan :

$K_d$  = Biaya hutang setelah pajak

$K_e$  = Biaya hutang sebelum pajak

$t$  = Tarif pajak

## 2. Menghitung Biaya Modal Sendiri

Biaya modal sendiri merupakan tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh para investor. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya modal ini, yaitu pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dimana biaya modal ini adalah tingkat pengembalian atas modal sendiri yang diinginkan oleh investor yang terdiri dari tingkat bunga bebas resiko dengan premi resiko pasar dikalikan dengan  $\beta$  (resiko saham perusahaan).

Rumus:

$$k_s = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

Dimana :

$k_s$  = Biaya laba ditahan

$R_f$  = Tingkat pengembalian bebas risiko

$R_m$  = Tingkat pengembalian saham

$\beta$  = Beta, pengukuran sistematis saham

Untuk mencari perhitungan beta ( $\beta$ ) dilakukan dengan pendekatan regresi yaitu :

$$\beta = \frac{n\sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{n\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Dimana :

X = Tingkat keuntungan portofolio (indeks pasar)

Y = Tingkat keuntungan saham

$$R_m = \frac{IHSG_1 - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_m$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan pasar

$IHSG_t$  = Harga penutupan IHSG akhir hari transaksi bulan ini

$IHSG_{t-1}$  = Harga penutupan IHSG akhir bulan lalu

### 3. Menghitung Struktur Permodalan

Menghitung struktur modal yaitu dengan cara mencari masing-masing proporsi hutang dan modal kedua perusahaan. Struktur modal didapat dari jumlah seluruh hutang (*liabilitas*) dan jumlah seluruh modal (*equitas*) dari masing-masing perusahaan.

Rumus :

$$\text{Proporsi Hutang } (W_d) = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Struktur Modal}}$$

$$\text{Proporsi Modal } (W_s) = \frac{\text{Jumlah Modal}}{\text{Struktur Modal}}$$

### 4. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Rumus :

$$\text{WACC} = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_s \cdot K_s$$

Keterangan:

$WACC$  = Biaya modal rata-rata tertimbang

$W_d$  = Proporsi hutang dalam struktur modal

$K_d (1-T)$  = Biaya hutang (*cost of debt*)

$W_s$  = Proporsi saham biasa dalam struktur modal

$K_s$  = Tingkat pengembalian yang diinginkan investor

## 1.6 Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan laporan akhir ini terdiri dari 5 (lima) bab yang isinya mencerminkan susunan atau materi yang akan dibahas, yaitu tiap-tiap bab memiliki hubungan yang satu dengan yang lain. Berikut ini adalah uraian mengenai sistematika penulisan laporan akhir ini :

**BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini penulis akan menguraikan mengenai latar belakang penulis dalam memilih judul, kemudian merumuskan masalah yang dihadapi, ruang lingkup pembahasan, tujuan dan manfaat penulisan, metode penulisan dan sistematika pembahasan.

**BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini memaparkan teori-teori yang melandasi analisis pembahasan yang akan dilakukan dalam penyusunan laporan akhir. Teori tersebut antara lain pengertian biaya modal, jenis-jenis, faktor-faktor yang mempengaruhi modal, dan komponen biaya modal.

**BAB III GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Pada bab ini penulis akan menguraikan sejarah singkat kedua perusahaan, struktur organisasi yang dipakai, kepengurusan dan pengawasan kedua perusahaan, ruang lingkup aktivitas usaha kedua perusahaan, serta data laporan keuangan kedua perusahaan.

**BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisi tentang analisis perhitungan dan perbandingan biaya modal dimulai dari biaya hutang, biaya modal sendiri, struktur permodalan dan biaya modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang antara PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Tbk periode 2011-2013. Dan dari analisis akan terlihat besarnya biaya modal yang ditanggung antara kedua perusahaan tersebut.

**BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini merupakan bab terakhir dimana penulis memberikan suatu kesimpulan dan saran dari isi pembahasan yang relevan dari hasil

analisis data yang telah dilakukan pada Bab IV.