

# Analisis Struktur Modal yang Optimal untuk Memaksimalkan Nilai Perusahaan pada PT. Aneka Tambang Tbk.

## Abstrak

PT. Aneka Tambang Tbk. merupakan perusahaan pertambangan berstandar internasional. Penulis menyadari bahwa perusahaan besar seperti Aneka Tambang memiliki struktur modal yang kuat, tetapi belum dapat dipastikan bahwa struktur modal tersebut telah optimal. Oleh karena itu, penulis melakukan analisis struktur modal yang optimal bagi Aneka Tambang agar perusahaan dapat menggunakan biaya modal serendah mungkin, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam melakukan penelitian, pengumpulan data dilakukan dengan cara penelitian lapangan (*Field Research*) dengan menggunakan metode *Analytical Procedures*. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data tentang laporan keuangan Aneka Tambang periode 2002-2003 sehingga diperoleh publikasi laporan keuangan dan prospektus yang dikeluarkan Aneka Tambang dan BEJ. Selain itu, pengumpulan data juga dilakukan dengan penelitian kepustakaan (*Library Research*) dengan cara membaca buku teks dan literatur yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

Penelitian dilakukan dengan menghitung biaya dari masing-masing komponen modal, sehingga dapat dihitung WACC periode 2002-2003. Biaya dari masing-masing komponen modal meliputi biaya hutang jangka panjang, biaya saham biasa, dan biaya laba ditahan. Biaya saham preferen tidak diperhitungkan karena perusahaan tidak menerbitkan saham preferen. Dari hasil perhitungan WACC, diketahui bahwa WACC tahun 2003 lebih kecil daripada tahun 2002. Hasil penelitian lain yang diperoleh adalah nilai perusahaan periode 2002-2003. Dari perhitungan nilai perusahaan, diketahui bahwa nilai perusahaan tahun 2003 lebih besar daripada tahun 2002. Selain itu dilakukan berbagai perhitungan alternatif struktur modal untuk mendapatkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Untuk menentukan struktur modal yang optimal, harus ditentukan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang meminimumkan WACC. Selain itu dilakukan perhitungan atas biaya dari tambahan modal (MCC) jika perusahaan berniat menambah modal perusahaan.

Setelah dilakukan penelitian diperoleh kenaikan komposisi hutang dan penurunan komposisi modal tahun 2003 terhadap tahun 2002. Selain itu, diperoleh simpulan bahwa struktur modal tahun 2002-2003 Antam belum optimal. Penulis menyarankan menggunakan proporsi hutang 70 % dan modal 30 % maka WACC akan minimum dan Nilai Perusahaan akan maksimum. Bila perusahaan menambah modal baru, sebaiknya dilakukan dengan memperhatikan skedul biaya modal marjinal yang menunjukkan batas maksimum yang tepat jika perusahaan akan menambah modalnya.

Kata kunci : Weighted Average Cost of Capital (WACC), Marginal Cost of Capital (MCC)

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena berkat rahmat dan karunia-Nya maka penulis akhirnya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan akademis dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bantuan berupa bimbingan, petunjuk, nasehat, serta dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dr. Th. Widia Soerjaningsih ,MM ,(Alm) selaku Rektor Universitas Bina Nusantara.
2. Bapak Drs. Matias Zakaria, M.Si., AK , selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.
3. Bapak Misbahul Munir, Ak., MBA, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Bina Nusantara.
4. Ibu Rindang Widuri, S.Kom, MM, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Universitas Bina Nusantara.
5. Bapak H. Parman Zuharman D., SE, MM, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu , memberikan bimbingan, petunjuk, dan saran sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

6. Para Dosen dan staf pengajar Universitas Bina Nusantara yang telah mendidik dan membimbing penulis selama masa perkuliahan.
7. Pimpinan dan staf Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.
8. Pimpinan dan staf perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk.
9. Pimpinan dan staf Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang telah membantu penulis dalam memperoleh data untuk bahan skripsi ini.
10. Orang tua dan keluarga yang telah memberikan dukungan, baik secara moral maupun material.
11. Teman-teman dekat dan rekan satu bimbingan konsultasi lainnya yang telah menimbulkan harapan pada diri penulis baik doa, nasehat, kritik, simpati, serta rasa persaudaraan.

Menyadari keterbatasan yang ada dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, merupakan suatu harapan terbesar bagi penulis agar skripsi ini dapat memenuhi persyaratan dan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang memerlukannya.

Jakarta, 18 Januari 2005

Penulis

Dody Harsono

## DAFTAR ISI

Halaman Judul Luar	
Halaman Judul Dalam.....	i
Tanda Persetujuan Skripsi.....	ii
Halaman Persetujuan Softcover.....	iii
Abstrak .....	iv
Kata Pengantar.....	v
Daftar Isi.....	vii
Daftar Tabel dan Gambar.....	x
<b>Bab I : PENDAHULUAN</b>	
I.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
I.2. Ruang Lingkup Penelitian.....	2
I.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	3
I.4. Metodologi Penelitian.....	4
I.5. Sistematika Pembahasan.....	5
<b>Bab II : LANDASAN TEORI</b>	
II.1. Pengertian Struktur Keuangan dan Struktur Modal.....	7
II.1.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	8
II.2. Konsep Biaya Modal.....	12
II.2.1. Komponen Biaya Modal.....	16
II.3. Pendekatan Dalam Teori Struktur Modal.....	23
II.4. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang ( WACC ).....	24

II.5. Pengertian Biaya Modal Marginal ( MCC ).....	25
II.6. Pengertian Nilai Perusahaan.....	27
II.7. Penentuan Struktur Modal yang Optimal.....	28
 Bab III : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
III.1. Proses Pengumpulan Data.....	30
III.2. Latar Belakang Perusahaan.....	30
III.2.1. Sejarah Perusahaan.....	30
III.2.2. Bentuk Badan Hukum Perusahaan.....	34
III.3. Struktur Organisasi.....	35
III.4. Operasi Perusahaan.....	42
III.4.1. Kegiatan Usaha Perusahaan.....	42
III.4.2. Kegiatan Pemasaran Perusahaan.....	45
III.4.3. Produk-produk Perusahaan.....	46
III.5. Kinerja Keuangan.....	47
 Bab IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
IV.1. Perkembangan Struktur Modal PT. Aneka Tambang Tbk. dari Tahun 2002-2003.....	52
IV.2. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang ( WACC ) PT. Aneka Tambang Tbk. dari Tahun 2002-2003.....	53
IV.3. Perhitungan Nilai Perusahaan.....	63
IV.4. Analisis Alternatif Struktur Modal Yang Optimal.....	65
IV.5. Biaya Modal Marginal ( MCC ) .....	82

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

V.1. Simpulan.....	88
V.2. Saran.....	90

Daftar Pustaka

Surat Keterangan Penelitian

Daftar Riwayat Hidup

## DAFTAR TABEL DAN GAMBAR

Tabel 4.1.	Struktur Modal PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003 (dalam ribuan rupiah).....	52
Tabel 4.2.	Perhitungan Tarif pajak Rata-rata Tertimbang PT. Aneka Tambang Tbk.....	54
Tabel 4.3.	Perhitungan Tingkat Bunga Tahun 2003 PT. Aneka Tambang Tbk.....	55
Tabel 4.4.	Biaya Hutang Jangka Panjang PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003 (dalam ribuan rupiah).....	56
Tabel 4.5.	Perhitungar Deviden Per Lembar PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003.....	56
Tabel 4.6.	Tingkat Pertumbuhan (g) PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003.....	57
Tabel 4.7.	Biaya Saham Biasa PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003 (dalam ribuan rupiah).....	58
Tabel 4.8.	Biaya Laba Ditahan PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003 (dalam ribuan rupiah).....	60
Tabel 4.9.	Proporsi Komponen Modal PT. Aneka Tambang Tbk. tahun 2002- 2003 (dalam ribuan rupiah).....	61
Tabel 4.10.	Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003.....	62
Tabel 4.11.	Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003.....	63

Tabel 4.12.	Nilai Perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2002-2003 (dalam ribuan rupiah).....	65
Tabel 4.13.	Perhitungan Tingkat Bunga (Hutang Lebih Dari Rp.1.664.643.113.000) PT. Aneka Tambang Tbk.....	67
Tabel 4.14.	Alternatif Struktur Modal (dalam ribuan rupiah).....	68
Tabel 4.15.	Perhitungan Alternatif Struktur Modal Dengan Alternatif LTD Ratio 0 % - 70 % (dalam ribuan rupiah).....	69
Tabel 4.16.	Perhitungan Tingkat Pertumbuhan ( <i>growth</i> ) Alternatif LTDR 0 % - 70 % (dalam ribuan rupiah).....	70
Tabel 4.17.	Nilai Perusahaan Pada Berbagai Alternatif Struktur Modal.....	81
Tabel 4.18.	Struktur Modal dan Proporsi Komponen Modal.....	82
Tabel 4.19.	WACC Jika Ekuitas Bersumber Pada Laba Ditahan PT. Aneka Tambang Tbk.....	83
Tabel 4.20.	WACC Jika Ekuitas Bersumber Pada Penjualan Saham Biasa Yang Baru.....	85
Tabel 4.21.	WACC Jika Terjadi Penambahan Hutang dengan Tingkat Bunga yang Berbeda.....	86

## GAMBAR

Gambar 4.1.	Skedul Biaya Modal Marjinal.....	87
-------------	----------------------------------	----