

**ANALISIS STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL  
PADA PT BUMI RESOURCES Tbk**



**Disusun oleh:**

**Riana Cristiany Susanto**

**12060471**

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTASI  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA  
2011**

**ANALISIS STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL  
PADA PT BUMI RESOURCES Tbk**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi  
Universitas Kristen Duta Wacana untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh  
gelar Sarjana Strata Satu

Oleh:

Nama : Riana Cristiany Susanto

NIM : 12060471



**Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi**

**Universitas Kristen Duta Wacana**

**Yogyakarta**

**2011**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul:

### ANALISIS STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL

#### PADA PT BUMI RESOURCES Tbk

Yang saya kerjakan untuk melengkapi persyaratan menjadi Sarjana Ekonomi pada pendidikan sarjana Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, bukan merupakan tiruan atau duplikasi dari skripsi keserjanaan di lingkungan Universitas Kristen Duta Wacana maupun di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari skripsi lain, saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar keserjanaan saya.



Yogyakarta, 1 Agustus 2011

Riana Cristiany Susanto  
(12060471)

Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi

Universitas Kristen Duta Wacana

Yogyakarta

---

### HALAMAN PERSETUJUAN

Nama Mahasiswa : Riana Cristiany Susanto  
NIM : 12060471  
Jurusan : Akuntansi  
Mata Kuliah : Skripsi  
Semester : Genap  
Tahun Akademik : 2010/2011  
Judul Skripsi : ANALISIS STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL  
PADA PT BUMI RESOURCES Tbk

Yogyakarta, 15 Juli 2011

Telah diperiksa dan disetujui

Dosen Pembimbing



(Dra. Erni Ekawati, MBA.,MSA.,PhD)

## HALAMAN PENGESAHAN

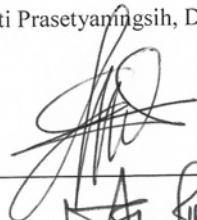
Dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi Fakultas Bisnis Program Studi  
Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana dan  
Dinyatakan Diterima untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Tanggal  
1 Agustus 2011

Mengesahkan,  
Dekan Fakultas Bisnis

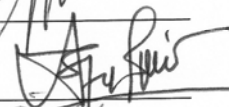
Insiwijati Prasetyaningih, Dra.,MM

Dewan Penguji:


1. Eko Budi Santoso, SE., M.Si. Ak
2. Astuti Yuli Setyani, SE., M.Si. Ak
3. Dra. Erni Ekawati, MBA.,MSA.,PhD


---

---

---

---

## MOTTO

- ❖ Bermimpilah, karena Tuhan akan memeluk mimpi-mimpi itu -Andrea Hirata-
- ❖ *A ship in harbour is safe, but that's not the ships are built for*
- ❖ Bersukacitalah dalam pengharapan, sabarlah dalam kesesakan, dan bertekunlah dalam doa -Roma 12:12-
- ❖ Ilmu pengetahuan tidaklah berarti apapun tanpa kerendahan hati untuk mengakui kearifan Sang Empunya ilmu pengetahuan itu sendiri.
- ❖ *Va dove ti porta il cuore* -Susana Tamaro-



© UKDW

*Untuk Papa dan Mama, orang tua terbaik nomor satu sedunia!*

*Untuk Jho, yang selalu memperhatikan sampai hal terdetil*

---

## UCAPAN TERIMAKASIH

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, karena dengan bimbingan, tuntunan serta berkatNya yang luar biasa penulis berhasil menyelesaikan skripsi ini dan memperoleh gelar sarjana. Penulis yakin, proses belajar yang sesungguhnya masih belum terselesaikan, dan karya ini adalah awal perjalanan dari proses tersebut.

Sepanjang penulisan karya ini, begitu banyak bantuan serta dukungan yang penulis terima. Tanpa bantuan tersebut, penulis tidak akan mampu berhasil menyelesaikan karya ini. Karenanya secara khusus penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Erni Ekawati selaku dosen pembimbing, terimakasih banyak untuk semua pembelajaran serta proses berharga yang diberikan.
2. Segenap dosen dan staf Fakultas Bisnis, yang selama ini membantu penulis dalam proses pencarian ilmu di UKDW
3. Keluarga tercinta, Mama, Papa, Gilang dan Sandi. Kalianlah Sang Supporter Sejati! Thanks a million for always understand and love me.
4. *Hau nia doben bonito, Ndoubleh. Au saik O saik, ita rua saik. Una mori una mate, ita rua saik.*
5. Seluruh sahabat PPP, Bu Esti, mba Nevi, mba Mel, mba Mil, mba Okta, mba Lita, yang dengan penuh setia mendukung penuh agar penulis berhasil merampungkan skripsi ini. Terimakasih banyak telah mendoakan, membentuk karakter serta pribadi dan mendidik penulis



dengan penuh ketulusan, untuk kesempatan belajar, untuk kepercayaan, dan untuk cinta kalian.

6. Syamsul, sahabat yang sangat baik. Matur nuwun sanget untuk penjaminan laptop dan PCnya!
7. Sahabat seperjuangan season 2, Enggar, Jean, Erisa, Lisa, Nany, Hanz, Patrick. Fighting Forever, Live long and Prosper!
8. Sahabat seperjuangan season 1, Na'chan, Na'i, Fera and Mey. Always miss and love you all.
9. Gayatri Soldiers, Karam, Ina, Pristi, Maya, Deby, Ita, Siston, Kasin, Tanti, Lina, Vera, Friska, thanks for always supporting me guys! Dan semua pihak yang telah menolong penulis, yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Semoga Tuhan memberkati semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi banyak pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, Agustus 2011

Penulis

## Daftar Isi

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengajuan.....	ii
Halaman Persetujuan.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Ucapan Terimakasih.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak.....	xv
Bab I Pendahuluan	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kontribusi Penelitian.....	6
1.5 Batasan Masalah.....	7
Bab II Landasan Teori	
2.1 Leverage Keuangan.....	8
2.2 Teori Struktur Modal.....	9
2.2.1 Teori Modigliani Miller.....	10

	2.2.2	Teori Petukaran ( <i>Trade Off Theory</i> ) .....	12
	2.3	Menentukan Struktur Modal yang Optimal.....	15
	2.3.1	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang ( <i>Weighted Average Cost of Capital</i> ).....	15
	2.3.2	Pengaruh Struktur modal pada EPS, Biaya Modal dan Harga Saham.....	17
	2.4	Persamaan Hamada.....	19
	2.5	Faktor-faktor Pertimbangan Keputusan Struktur Modal.....	20
Bab III		Gambaran Umum Perusahaan	
	3.1	Sejarah Perusahaan.....	24
	3.2	Visi Misi.....	26
	3.3	Kondisi Keuangan.....	27
	3.4	Peristiwa Penting.....	31
Bab IV		Metoda Penelitian	
	4.1	Data yang Diperlukan.....	34
	4.2	Metoda Analisis Data.....	34
	4.2.1	Menentukan Struktur Modal yang Optimal.....	35
Bab V		Hasil Penelitian	
	5.1	Analisis Struktur Modal yang Optimal tahun 2011.....	38
	5.2	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	46
Bab VI		Kesimpulan dan Saran	
	6.1	Kesimpulan.....	52
	6.2	Saran.....	53

Daftar Pustaka.....	55
Lampiran.....	56

© UKDW

## Daftar Tabel

Tabel 1.1 : Tingkat Leverage Ratio PT Bumi Resources Tbk.....	4
Tabel 3.1 : Kondisi Keuangan PT Bumi Resources Tbk tahun 2005 – tahun 2009.....	27
Tabel 3.2 : Peristiwa Penting PT Bumi Resources Tbk (tahun 2005-tahun 2009).....	31
Tabel 5.1 : Pertumbuhan Total Aktiva PT Bumi Resources Tbk.....	39
Tabel 5.2 : Proyeksi Laporan Laba Rugi PT Bumi Resources Tbk Tahun 2011.....	40
Tabel 5.3 : Perhitungan Struktur Modal yang Optimal pada PT Bumi Resources Tahun 2011.....	42



## Daftar Gambar

Grafik 2.1 : Model Trade off Theory.....	13
Grafik 2.2: Pengaruh Struktur Modal terhadap Biaya Modal.....	18
Grafik 2.3: Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham.....	18
Grafik 5.1 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap EPS.....	45
Grafik 5.2 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap WACC.....	45
Grafik 5.3 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham.....	46

© UKDW

## Daftar Lampiran

Lampiran 1.....	56
Lampiran 2.....	57
Lampiran 3.....	59

© UKDW

## Abstrak

Modal merupakan hal penting yang harus dimiliki perusahaan ketika melakukan kegiatan ekspansi. Modal dapat berasal dari utang ataupun ekuitas. Saat perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan, maka para pemegang sahamnya akan menanggung risiko keuangan akibat utang tersebut. Namun penggunaan tingkat utang atau *leverage* yang tepat dalam keputusan permodalan justru dapat memberikan nilai maksimal bagi perusahaan, karena menyebabkan harga saham yang optimal. Penelitian ini membahas kasus tingkat penggunaan *leverage* pada struktur modal PT Bumi Resources Tbk. Selama enam tahun, sejak tahun 2005 sampai tahun 2010, tingkat *leverage* yang dialami oleh perusahaan sangat berfluktuasi. Perubahan terbesar terjadi pada tahun 2007 dan 2008. Pada tahun 2007 debt ratio perusahaan merurun cukup besar, dari 40,37% pada tahun 2006 menjadi sebesar 4,18%. Di akhir 2008, debt ratio kembali meningkat menjadi 22,25% dan terus mengalami kenaikan sampai tahun 2010. Menggunakan metode WACC, peneliti mengestimasi tingkat penggunaan *leverage* yang optimal bagi PT Bumi Resources Tbk untuk tahun 2011. Dari perhitungan yang dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai perusahaan akan maksimal pada tingkat utang 30%, karena pada persentase tersebut nilai WACC mencapai titik paling rendah yaitu sebesar 13,71%. Selain itu, didapat pula beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain: struktur aktiva, sikap manajemen, profitabilitas, stabilitas penjualan dan kondisi pasar.





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Ketika perusahaan melakukan kegiatan ekspansi, modal merupakan hal penting yang harus dimiliki. Perusahaan yang akan mengembangkan bisnis dan usahanya lebih lanjut, membutuhkan modal. Namun seringkali perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai sejumlah proyek atau hal lain yang berhubungan dengan kegiatan pengembangan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yang dapat digunakan sebagai alternatif modal. Pinjaman jangka pendek, pinjaman jangka panjang, dan pinjaman obligasi pasar adalah sumber dana eksternal yang bisa dijadikan modal, yang jumlahnya bisa berubah-ubah sesuai dengan kebutuhan dan keputusan perusahaan dalam penggunaan dana eksternal tersebut. Masalah mengenai sumber serta jumlah pengadaan modal tersebut adalah hal yang cukup kompleks yang memerlukan ketepatan pengambilan keputusan keuangan karena berhubungan erat dengan variabel keputusan keuangan yang lain. Pada saat sebuah perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang guna membiayai kegiatan operasionalnya, maka akan muncul risiko-risiko atau konsekuensi dari utang tersebut. Brigham & Houston (1990 : 8) memperkenalkan dua dimensi baru dari risiko: (1) risiko bisnis, atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang, dan (2) risiko keuangan, yang merupakan tambahan risiko yang dikenakan pada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan perusahaan untuk mempergunakan utang. Semakin tinggi tingkat rasio utang, maka perusahaan tersebut akan semakin berisiko,

sehingga semakin tinggi pula biaya utang maupun biaya ekuitasnya. Penggunaan utang juga akan memunculkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Jika kondisi keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang buruk sehingga tidak mampu membayar biaya bunga tersebut, maka perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Keputusan perusahaan dalam penggunaan utang dalam permodalannya, atau *leverage* keuangan, akan mengkonsentrasikan risiko bisnis pada para pemegang sahamnya. Hal ini terjadi karena para pemegang utang, yang menerima pembayaran bunga secara tetap, sama sekali tidak menanggung risiko bisnis. Tingkat utang yang terlalu besar bisa membahayakan para pemegang saham, karena mereka yang harus menanggung beban bunga yang timbul akibat utang tersebut.

Namun keputusan penggunaan *leverage* keuangan yang semakin tinggi juga akan memperbesar tingkat pengembalian, sehingga bisa menaikkan harga saham dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. *Leverage* keuangan dihasilkan dari penggunaan biaya tetap keuangan, seperti hutang dan saham preferen. *Leverage* yang menguntungkan atau positif terjadi ketika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang diperoleh dalam bentuk utang. Oleh sebab itu, diperlukan adanya komposisi struktur modal yang optimal, sehingga dapat menciptakan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga diperoleh nilai saham yang maksimal. Besarnya nilai *leverage* pada struktur modal dapat ditentukan nilainya dengan melakukan perhitungan pada return dan risikonya.

Dalam penelitian studi kasus ini, penulis tertarik untuk meneliti perubahan *leverage ratio* pada PT Bumi Resources Tbk. PT Bumi Resources Tbk

merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha pengembangan, eksplorasi dan eksploitasi beragam sumberdaya mineral sekaligus produsen batu bara thermal di Indonesia. Perusahaan yang didirikan pada tanggal 26 Juni 1973 ini mencatatkan sahamnya pertama kali di Bursa Efek Surabaya pada tahun 1990. Perusahaan ini memulai kegiatan usaha secara komersial pada tanggal 17 Desember 1979. Berdasar perhitungan yang bersumber pada laporan keuangan tahunan, penulis menemukan bahwa selama enam tahun, dimulai dari tahun 2005 sampai tahun 2010, *leverage ratio (debt ratio)* perusahaan berfluktuasi. Pada tahun 2005, *debt ratio* perusahaan sebesar 31,69% dan naik menjadi 40,37% di tahun 2006. Kemudian, pada tahun 2007, *debt ratio* perusahaan mengalami penurunan cukup besar, menjadi 4,18%. Pada tahun 2008, *debt ratio* kembali mengalami kenaikan menjadi 22,25% dan terus naik sampai tahun 2009, mencapai 36,80%. Menginjak tahun 2010, *debt ratio* mencapai angka 40,72%. Selama enam tahun tersebut, pada tahun 2010 inilah *debt ratio* mencapai angka tertinggi. Semenjak penurunan yang cukup banyak di tahun 2007, *debt ratio* perusahaan pada tahun berikutnya terus meningkat. Jumlah utang perusahaan semakin naik setiap tahunnya. Sedangkan *debt ratio* perusahaan di tahun 2007 adalah yang paling rendah, dengan tingkat penurunan yang cukup signifikan. Hal ini disebabkan karena jumlah utang perusahaan yang menurun cukup besar dari tahun 2006 sebesar \$955.889.304 menjadi sebesar \$7.979.733 di tahun 2007. Tetapi memasuki tahun 2008, perusahaan memutuskan untuk menaikkan kembali komposisi utangnya menjadi \$1.164.938.588. Salah satu alasan perusahaan menggunakan dana eksternal adalah untuk membiayai sejumlah

investasi jangka panjang. Sejak awal tahun 2009, perusahaan melakukan beberapa kegiatan akuisisi dan merencanakan sejumlah proyek pertambangan baru.

Keputusan perusahaan untuk menggunakan tingkat utang yang berbeda pada tiap tahun tentunya akan membawa dampak yang berbeda pula bagi nilai perusahaan. Jika tingkat utang yang digunakan memiliki komposisi yang tepat, maka akan membawa harga saham perusahaan mencapai titik maksimal. Dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis keputusan perusahaan dalam penggunaan *leverage* pada struktur modalnya, dan menemukan perhitungan struktur modal yang optimal bagi perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut.

Berikut adalah tabel perubahan *debt ratio* perusahaan selama enam tahun, dimulai dari tahun 2005:

**Tabel 1.1 Tingkat *Leverage Ratio* PT Bumi Resources Tbk  
(tahun 2005 – 2010)  
(dalam dolar Amerika Serikat)**

	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Pinjaman jangka pendek	-	400.000.000	80.000.000	110.000.000	-	-
Kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu setahun	9.261.038	21.552.836	318.184.514	-	58.847.623	25.941.792
Kewajiban jangka panjang	3.563.325.440	2.305.386.666	766.754.074	7.979.733	955.889.304	519.720.671
<b>Total kewajiban</b>	<b>3.572.586.478</b>	<b>2.726.939.502</b>	<b>1.164.938.588</b>	<b>117.979.733</b>	<b>1.014.736.927</b>	<b>545.662.463</b>
<b>Total aktiva</b>	<b>8.773.161.012</b>	<b>7.410.928.534</b>	<b>5.234.794.082</b>	<b>2.819.419.180</b>	<b>2.513.535.949</b>	<b>1.721.819.268</b>
<b><i>Leverage Ratio (debt ratio)</i></b>	<b>40,72%</b>	<b>36,80%</b>	<b>22,25%</b>	<b>4,18%</b>	<b>40,37%</b>	<b>31,69%</b>

Jenis utang yang digunakan dalam perhitungan *leverage* pada PT Bumi Resources Tbk meliputi pinjaman jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu setahun, dan kewajiban jangka panjang. Jenis utang tersebut adalah utang yang berhubungan langsung dengan investasi jangka panjang perusahaan. Kenaikan debt ratio pada tahun 2008 disebabkan karena perusahaan memperoleh dana pinjaman dari Fasilitas Credit Suisse Singapura dan beberapa lembaga keuangan lain sebesar \$766.754.074. Pinjaman tersebut digunakan untuk membiayai akuisisi saham Herald serta biaya modal. Sementara kenaikan kewajiban pada tahun 2009, yang membuat debt ratio naik menjadi 36.80%, dikarenakan perusahaan memperoleh dana dari China Investment Corporation sebesar \$1.900.000.000 guna membiayai proyek akuisisi saham PT Darma Henwa Tbk, PT Fajar Bumi Sakti dan PT Pendopo Energi Batubara. Sejumlah aksi akuisisi tersebut dilakukan untuk meningkatkan jumlah produksi dan persediaan batu bara.

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Berapakah tingkat *leverage (debt ratio)* yang optimal bagi PT Bumi Resources Tbk?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan tersebut?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui berapa tingkat *leverage* (*debt ratio*) yang optimal bagi perusahaan serta menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan tersebut.

### 1.4 Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini dapat membuat penulis semakin memahami konsep struktur modal dan *leverage* perusahaan, serta berbagai faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, sekaligus merupakan bentuk secara tertulis dari ilmu yang telah diperoleh penulis selama di bangku perkuliahan.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, tentang bagaimana struktur modal yang optimal dan tingkat penggunaan *leverage* yang tepat dalam keuangan perusahaan serta faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

3. Bagi pembaca

Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi bagi pembaca yang akan melakukan penelitian sejenis, ataupun penelitian dengan topik yang sama. Selain itu, berguna juga untuk menambah wawasan tentang struktur modal dan *leverage* perusahaan.

## 1.5 Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis permasalahan pada satu perusahaan saja, yaitu PT Bumi Resources Tbk
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada data dari PT Bumi Resources Tbk, sebanyak 6 tahun dimulai dari tahun 2005 sampai tahun 2010.

© UKDW

## BAB VI

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 6.1 Kesimpulan

Berdasar analisis data serta perhitungan terhadap biaya modal PT Bumi Resources Tbk, terdapat beberapa kesimpulan yang bisa diperoleh, yaitu:

1. PT Bumi Resources Tbk menaikkan jumlah utangnya sejak tahun 2008, karena perusahaan memerlukan dana yang cukup besar guna mendanai sejumlah kegiatan akuisisi dan proyek pertambangan. Kenaikan jumlah utang tertinggi terjadi pada tahun 2008, ketika tingkat utang meningkat menjadi 22,25% dari jumlah tahun sebelumnya yang hanya sebesar 4,18%. Peningkatan jumlah utang terus terjadi sampai pada tahun 2010, menjadi sebesar 40,72%. Ini adalah jumlah *debt ratio* tertinggi selama enam tahun sejak tahun 2005.
2. Dari perhitungan yang dilakukan penulis, diketahui bahwa tingkat utang yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebesar 30%. Biaya modal rata-rata tertimbang akan berada pada titik terendah ketika tingkat *leverage* adalah 30%. Pada kondisi ini, harga saham akan mencapai titik yang maksimal.
3. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya, antara lain: sikap manajemen, struktur aktiva, stabilitas penjualan, profitabilitas perusahaan,



serta kondisi pasar. Masing-masing faktor memiliki kontribusi pada keputusan tingkat *leverage* yang diambil oleh perusahaan

## 6.2 Saran

Dari kesimpulan yang didapat pada penelitian ini, menulis menyarankan beberapa hal kepada perusahaan dan bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Tingkat utang yang sebaiknya digunakan oleh PT Bumi Resources pada tahun 2011 adalah sebesar 30% dari total aktiva. Ini adalah tingkat *leverage* yang maksimal, yang dapat membawa harga saham perusahaan mencapai titik optimal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Melihat dari nilai debt ratio yang terus naik sejak tahun 2008 hingga mencapai 40,7% pada tahun 2010, perusahaan sebaiknya mulai menurunkan nilai utangnya, dan mendanai proyek investasinya menggunakan ekuitas. *Leverage* sebesar 30% akan bisa dicapai pada tahun 2012-2013, karena perusahaan masih memiliki tanggungan utang senilai \$1,9 milyar yang akan dilunasi pada tahun 2013. Untuk pendanaan sejumlah proyek jangka panjang yang nilainya mencapai \$1,2 milyar, perusahaan bisa menggunakan dana internal yang dihasilkan dari kenaikan produksi batu bara serta penjualan. Pada tahun 2010, perusahaan membukukan kenaikan laba bersih sebesar 63,4% dari tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut dapat mendorong turunnya tingkat utang perusahaan.

2. Perusahaan sebaiknya memperhatikan berbagai faktor yang dapat berpengaruh pada struktur modalnya. Faktor terbesar yang mempengaruhi *leverage* perusahaan adalah struktur aktiva. Nilai aktiva yang terus mengalami peningkatan tiap tahun membuat perusahaan aman jika menggunakan utang dalam jumlah yang besar. Jika keputusan perusahaan dalam penggunaan utang meningkat, maka harus diiringi oleh peningkatan aktiva.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk dapat menambah perioda tahun yang diteliti. Dengan demikian, diharapkan penelitian selanjutnya akan lebih mendetail sehingga analisis yang dilakukan juga lebih mendalam. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah metoda dalam melakukan analisis data guna memberikan hasil yang lebih baik dalam keputusan struktur modal perusahaan.



## Daftar Pustaka

- Hampton, John J. (1983) *Financial Decision Making*, Prentice Hall of India, New Delhi.
- Bowlin, Oswald D. and Matin, John D., (1980) *Guide To Financial Analysis*, McGraw Hill Book Company, New York.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. (2006) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 10, Salemba Empat, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul (2007) *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 3, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Purnama, Hendra dan Junaedi, Hermanto (2006) “Analisa Struktur Modal dan Leverage yang Optimal Pada Perusahaan Rokok yang Listed di BEJ”  
[[http://digilib.petra.ac.id/viewer.php?submit.x=16&submit.y=6&submit=prev&page=2&qual=high&submitval=prev&fname=/jiunkpe/s1/eman/2006/jiunkpe-ns-s1-2006-31402285-5929-rokok-abstract\\_toc.pdf](http://digilib.petra.ac.id/viewer.php?submit.x=16&submit.y=6&submit=prev&page=2&qual=high&submitval=prev&fname=/jiunkpe/s1/eman/2006/jiunkpe-ns-s1-2006-31402285-5929-rokok-abstract_toc.pdf)]

