

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan interpretasi terhadap kebijakan struktur modal pada PT. Bentoel International Investama Tbk, peneliti tidak melakukan proyeksi struktur modal pada berbagai alternatif komposisi struktur modal sehingga analisis struktur modal yang telah diteliti hanya didasarkan pada data laporan keuangan riil baik neraca maupun laporan rugi laba yang telah dipublikasikan selama tahun 2007 s/d 2009. Beberapa hal yang dapat disimpulkan oleh peneliti mengenai analisis kebijakan struktur modal PT. Bentoel International Investama Tbk selama tiga periode akan dijabarkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis biaya utang PT. Bentoel International Investama Tbk menunjukkan bahwa biaya hutang selama tiga periode yang dimulai dari tahun 2007 s/d 2009 mengalami peningkatan terus menerus. Biaya utang perusahaan pada tahun 2007 senilai 4,369% kemudian meningkat menjadi 8,287% di tahun 2008. Peningkatan tersebut diikuti dengan biaya utang pada tahun 2009 menjadi 8,773%. Adanya peningkatan biaya utang dari tahun ke tahun mengindikasikan perusahaan dapat melakukan penghematan pajak yang optimal.
2. Penggunaan dana melalui biaya modal sendiri selama tiga periode tersebut terus mengalami penurunan. Jumlah biaya modal sendiri yang

digunakan oleh perusahaan pada tahun 2007 merupakan biaya modal sendiri dengan jumlah paling besar yakni 10,12%. Sedangkan penurunan penggunaan biaya modal sendiri diikuti tahun 2008 senilai 7,35% dan tahun 2009 turun lagi menjadi 1,17%. Penurunan biaya modal sendiri perusahaan dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa perusahaan telah melakukan kebijakan pembiayaan yang optimal dengan penambahan penggunaan biaya utang perusahaan sesuai dengan proporsi yang menguntungkan bagi perusahaan .

3. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) perusahaan mengalami fluktuasi yaitu di tahun 2007 penggunaan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) perusahaan sebesar 7,307% kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2008 yakni 7,784% atau meningkat 6,53%. Sedangkan tahun 2009, biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan mengalami penurunan menjadi 4,670% atau turun 40,01% yang mengindikasikan bahwa penetapan kebijakan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling minimum terjadi pada tahun tersebut.
4. Penentuan komposisi struktur modal perusahaan yang paling optimal dalam perusahaan terjadi pada tahun 2009 di mana dengan penentuan komposisi utang jangka panjang sebesar 46,04% dan modal sendiri sebesar 53,96% dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) senilai 4,670% sehingga nilai perusahaan dapat meningkat sebesar Rp 40.928.765.740,-.

5. Penentuan kebijakan struktur modal pada PT. Bentoel International Investama Tbk selama tahun 2007 s/d 2009 sesuai dengan teori struktur modal pendekatan *modern* yaitu teori Modigliani-Miller (MM) dengan pajak setelah tahun 1968 yang menyatakan penggunaan utang yang sesuai pada proporsi tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.. Teori MM dengan pajak tersebut dapat dideskripsikan melalui peningkatan penggunaan biaya utang jangka panjang perusahaan di tahun 2009 dapat menghasilkan WACC yang paling minimum sebesar 4,670% dengan penghematan pajak sebesar Rp 51.099.987.780,- yang diperoleh dari biaya bunga utang yang dinilai sebagai pengurang pembayaran pajak perusahaan dan pencapaian nilai perusahaan pada tahun tersebut meningkat sebesar Rp 40.928.765.740,-.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dari analisis data yang telah dilakukan maka peneliti memberikan masukan atau saran sebagai berikut:

1. Manajemen perusahaan harus cermat dan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan proporsi struktur modal. Hal ini dikarenakan, penetapan proporsi yang kurang tepat akan berdampak, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dampak jangka pendek dari penentuan struktur modal yang kurang tepat yaitu dapat

mempengaruhi besarnya biaya penggunaan modal. Apabila biaya penggunaan modal besar maka akan berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan. Sedangkan dampak jangka panjang dari penentuan komposisi yang kurang tepat bagi perusahaan adalah menyangkut keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*) karena tingkat profitabilitas perusahaan dan naik turunnya nilai perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi calon investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan.

2. Kinerja PT. Bentoel International Investama Tbk apabila diukur berdasarkan tingkat profitabilitas dapat dinilai kurang baik. Hal tersebut dikarenakan, dari tahun ke tahun tingkat profitabilitas perusahaan mengalami penurunan yang signifikan. Sehingga perusahaan sebaiknya perlu melakukan peninjauan ulang terhadap kinerja perusahaan terutama yang menyangkut aspek *financial* terkait dengan tingkat profitabilitas.
3. Peningkatan laju pertumbuhan penjualan selama tahun 2007 s/d 2009 memberikan peluang bagi perusahaan untuk melakukan pembelanjaan perusahaan yang bersumber dari modal jangka panjang. Hal ini dikarenakan pihak kreditor akan lebih mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan yang tingkat penjualannya mengalami pertumbuhan stabil. Sehingga, apabila manajer perusahaan menilai prospek perusahaan di masa mendatang mengalami peningkatan dan tingkat resiko bisnis dan resiko keuangan yang dihadapi perusahaan

kecil, maka sebaiknya perusahaan memperbesar proporsi penggunaan utang jangka panjang.

4. Perusahaan sebelum melakukan pendanaan baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang jangka panjang, seharusnya membuat proyeksi berbagai alternatif komposisi struktur modal, mengetahui informasi mengenai faktor pendukung dan penghambat yang berasal dari lingkungan *ekstern* dan *intern* terhadap kondisi perusahaan serta mempertimbangkan tingkat resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Resiko yang perlu dipertimbangkan tersebut menyangkut resiko bisnis dan keuangan, sehingga perusahaan dapat menutup biaya operasi perusahaan, membayar kewajiban jangka panjang perusahaan serta meminimalisasi kerugian yang timbul dari penggunaan pendanaan utang jangka panjang yang kurang tepat.