

BAB 1

PENDAHULUAN

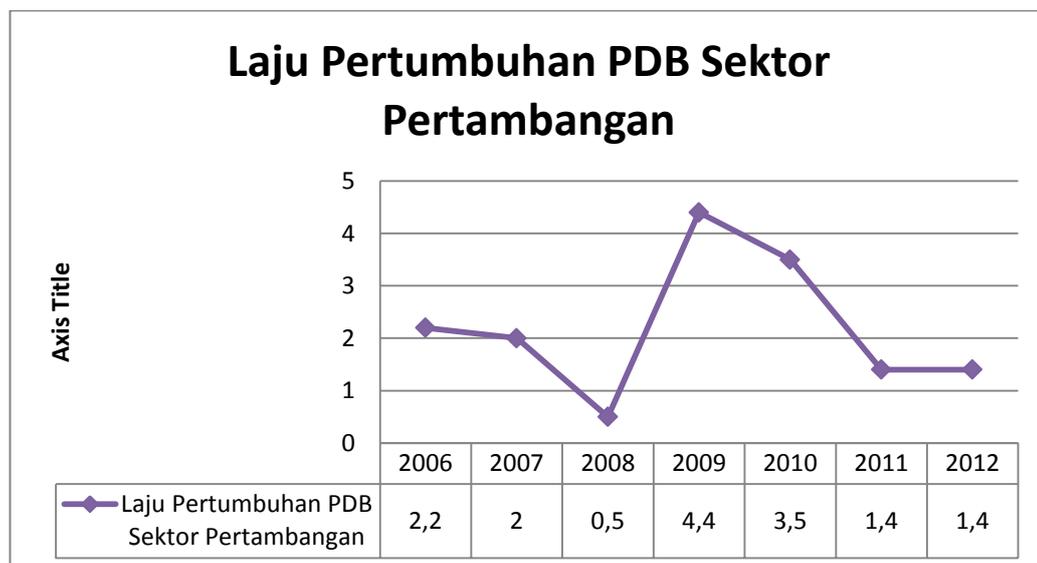
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang mulai melambat. Amerika Serikat (AS) diharapkan bisa membuat ekonomi dunia terhindar dari perlambatan serius pada 2013. Prediksi ekonomi global yang disusun oleh Conference Board menunjukkan pertumbuhan ekonomi dunia akan mengalami perlambatan dari 3,2% tahun 2012 menjadi 3% tahun depan. Tahun 2011, pertumbuhan ekonomi global mencapai 3,8%. Kondisi ini mencerminkan bahwa negara-negara berkembang tidak lagi berhasil menangani kelesuan ketika AS dan Eropa terus berusaha pulih dari krisis keuangan yang beberapa tahun ini mendera. Perlambatan ekonomi tersebut sudah mulai terlihat pada kuartal III-2012, yang mengalami penurunan pertumbuhan. Padahal, ekonomi dunia pada 2013 diprediksi lebih terpuruk ketimbang 2012. Lihat saja prediksi beberapa lembaga internasional. IMF misalnya, memperkirakan ekonomi dunia tumbuh 3,3 persen tahun ini, angka ini turun dibandingkan perkiraan sebelumnya tumbuh 3,5 persen yang diprediksi Juli lalu. (The Wall Street Journal 14. November 2012, 11:35:58 SGT)

Ekonomi Indonesia mencatatkan pertumbuhan yang cukup tinggi di kawasan Asia. Namun, melemahnya perekonomian global telah membuat Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. Perlambatan ekonomi tersebut sudah mulai terlihat pada kuartal III-2012, yang mengalami penurunan

pertumbuhan. Padahal, ekonomi dunia pada 2013 diprediksi lebih terpuruk daripada 2012. Lihat saja prediksi beberapa lembaga internasional. IMF misalnya, memperkirakan ekonomi dunia tumbuh 3,3 persen tahun ini, angka ini turun dibandingkan perkiraan sebelumnya tumbuh 3,5 persen yang diprediksi Juli lalu.

Sektor pertambangan dan energi merupakan sektor yang menyediakan sumber daya energi, bahan baku industri dan sumber penerimaan negara . Sektor ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Berikut merupakan gambaran laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor pertambangan di Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2012.



Sumber : Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik (diolah kembali)

GAMBAR 1.1
LAJU PERTUMBUHAN PDB SEKTOR PERTAMBANGAN ATAS DASAR
HARGA KONSTAN 2000 (TRILIUN RUPIAH)
PERIODE 2006 – 2012

Gambar 1.1. tersebut memperlihatkan laju pertumbuhan PDB sektor pertambangan sejak tahun 2006 hingga tahun 2012. Pertumbuhan di sektor

pertambangan menurun hingga 1,4% pada tahun 2011 sebagai akibat dari melemahnya permintaan dari negara mitra dagang utama. Tahun 2012 sektor pertambangan masih menjadi sektor dengan pertumbuhan terendah yaitu sebesar 1,4 % dibandingkan dengan pertumbuhan industri lainnya. Meski demikian, pada tahun 2009 sektor pertambangan mengalami peningkatan yang signifikan sampai dengan 4,4% dari tahun sebelumnya yaitu 0,5%.

Indonesia menempatkan diri sebagai negara pengeksport batubara terbesar kedua di dunia setelah Australia dari total peredaran batubara di pasar dunia yang mencapai 917,30 juta ton, ekspor batubara dari Indonesia per tahunnya mencapai 202 juta ton atau sekitar 22,0%. Sementara ekspor batubara dari negara eksportir terbesar pertama Australia sekitar 244 juta ton atau 26,6%. Selain kedua negara tersebut Rusia menjadi eksportir batubara terbesar ketiga mencapai 100 juta ton atau 10,9%. Disusul Colombia dan Afrika Selatan mencapai 67 juta ton atau 7,3%. Ekspor batubara dari China mencapai 54 juta ton. Amerika Serikat sekitar 53 juta ton. Kanada 30 juta ton. Vietnam 30 juta ton. Kazakhstan 23 juta ton, serta negara lainnya mencapai 48 juta ton.

Namun permintaan melambat, ekspor batu bara nasional turun akibat pengurangan permintaan dari Asia Pasifik dan Eropa, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral mencatat ekspor batu bara nasional semester I 2012 turun 19% menjadi 137 juta ton. Edi Prasodjo, Direktur Batubara Kementerian Energi, mengatakan, total ekspor itu setara 74,4% dari produksi batu bara nasional 184 juta ton. Batu bara diekspor ke China, India, Korea Selatan, dan Jepang.

Laporan keuangan merupakan sebuah media informasi yang mencatat, merangkum segala aktivitas perusahaan dan digunakan untuk melaporkan keadaan dan posisi perusahaan pada pihak yang berkepentingan, terutama pada pihak kreditur, investor, dan manajemen perusahaan itu sendiri. Untuk menggali lebih banyak lagi informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan diperlukan suatu analisis laporan keuangan. Apabila suatu informasi disajikan dengan benar, informasi tersebut sangat berguna bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan dan untuk mengetahui kinerja perusahaan.

Era manajemen keuangan modern, tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukan semata-mata memaksimalkan profit atau keuntungan saja, melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stakeholders* melalui maksimalisasi perusahaannya (Fadhli Pratama Nuryadi (2012:03). Konsep nilai perusahaan sendiri mempunyai makna yang cukup luas. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:06): “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Sehingga nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya.

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, para investor memiliki banyak pertimbangan. Para investor dapat mempertimbangkan harga saham, kinerja keuangan, kebijakan dividen, maupun nilai perusahaannya. Salah satu indikator yang dapat dijadikan patokan oleh para investor mengenai tingkat keuntungan saham yang akan dipilihnya adalah melalui nilai perusahaannya. Sebagian besar investor beranggapan bahwa perusahaan dengan nilai perusahaan

yang tinggi maka dapat memberikan keuntungan yang tinggi pula. Oleh karena itu, setiap perusahaan tentu memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Dalam perusahaan yang menerbitkan saham, umumnya nilai perusahaan diproksi oleh *price book value* (PBV) atau nilai buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Menurut Parto Kawito (2010:25), PBV dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan karena PBV dapat memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya. Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dihitung dengan PER, dapat dievaluasi dengan PBV.

Salah satu indikator nilai perusahaan ditunjukkan oleh rasio *Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku ekuitas dari suatu perusahaan. Rasio *PBV* yang dianalisis merupakan perbandingan antara harga saham pada suatu periode dengan nilai buku ekuitas yang diperoleh dari neraca perusahaan pada periode tertentu. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:141)

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar para investor menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio PBV semakin tinggi apresiasi pasar terhadap prospek perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang rendah atas aktivasnya maka rasio PBV juga akan relative rendah terhadap rata-rata perusahaan.

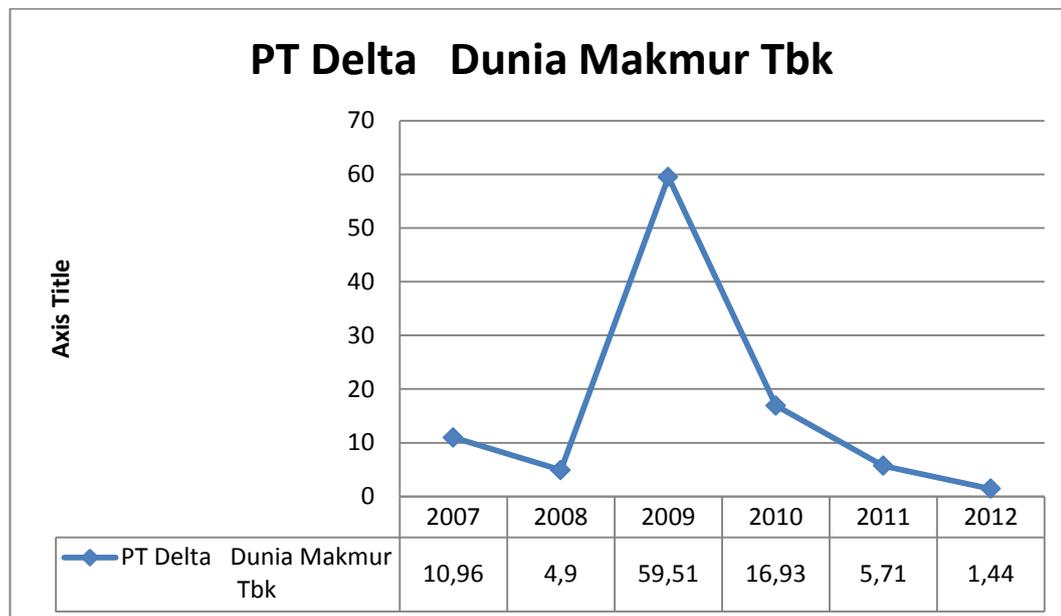
Berikut ini gambaran perbandingan PVB PT Delta Dunia Makmur Tbk dengan PBV Sektor pertambangan Batu Bara periode 2007-2012:

TABEL 1.1
PERBANDINGAN PBV PT DELTA DUNIA MAKMUR TBK DENGAN
PBV SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA DI INDONESIA

Perusahaan	Tahun					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PT Delta Dunia Makmur Tbk	10,96	4,90	59,51	16,93	5,71	1,44
PT Adaro Energy Tbk	-	1,11	3,17	4,39	2,56	33,23
PT Aneka Tambang Tbk	-	4,87	2,58	2,44	1,43	1,17
PT Borneo Lumbang energi & Metal Tbk	-	-	-	3,6	1,73	1,01
PT Bayan Resources Tbk	-	1,57	7,8	20,41	9,33	4,15
PT Garda Tujuh Buana Tbk	-	-	0,71	0,61	4,43	6,37
PT Harum Energy Tbk	-	-	-	10,57	5,20	4,07
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	4,85	1,78	4,84	8,86	4,46	5,21
PT Resource Alam Indonesia Tbk	-	2,58	3,35	3,65	9,82	3,59
PT Perdana Karya Perkasa Tbk	2,67	1	0,99	0,54	0,58	0,71
PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	10,77	3,89	6,97	8,31	4,90	4,11

Sumber : Laporan Keuangan Beberapa perusahaan tambang batu bara 2007-2012 data diolah

Untuk lebih memperjelas gambaran rata-rata PBV perusahaan PT. Delta Dunia Makmur, dapat dilihat pada grafik berikut ini:



GAMBAR 1.2
LAJU PERTUMBUHAN PBV PT. DELTA DUNIA MAKMUR
PERIODE 2007 - 2012

Berdasarkan Tabel 1.1 dan gambar 1.2 dapat dilihat bahwa rasio PBV PT Delta Dunia Makmur selama periode 2007-2012 mengalami fluktuasi, akan tetapi pada tahun 2010 mengalami penurunan yang cukup drastis. Ditahun 2007 nilai PBV PT Delta Dunia Makmur Tbk sebesar 10,99. Selanjutnya tahun 2008 mengalami penurunan menjadi 4,9. Ketika pada tahun 2009 mengalami kenaikan menjadi 59,51 dan tahun 2010 mengalami penurunan yang sangat besar menjadi 16,93. Selanjutnya ditahun 2011 mengalami penurunan menjadi 5,71, kemudian pada tahun 2012 pun mengalami penurunan kembali dari 5,71 menjadi 1,44. Dari tahun 2009 sampai 2012 mengalami penurunan. Diantara perusahaan-perusahaan pertambangan batubara, PT. Delta Dunia Makmur Tbk mengalami penurunan nilai PBV yang paling besar yakni 58,07 dari tahun 2009 sampai 2012.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya, kebijakan dividen, kebijakan hutang (*Financial Leverage*) keputusan investasi dan

kepemilikan *insider*. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Tampubolon, 2004).

Pengertian *Price book value* menurut Mangasa Simatupang (2010:68)⁴. Apabila nilai rasio ini bernilai lebih dari satu menunjukkan bahwa investor bersedia membayar lebih untuk saham daripada nilai buku akuntansinya. Sebaliknya jika nilai rasio ini kurang dari satu menunjukkan nilai buku per lembar saham lebih besar dari nilai pasar per lembar sahamnya.

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar para investor menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio PBV semakin tinggi apresiasi pasar terhadap prospek perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang rendah atas aktivasinya maka rasio PBV juga akan relatif rendah terhadap rata-rata perusahaan.

Perusahaan PT Delta Dunia Makmur untuk meningkatkan Nilai Perusahaan maka dilakukan berbagai konsep/alternatif-alternatif yang lainnya seperti : nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi.

Masalah pendanaan dalam suatu perusahaan merupakan salah satu aspek yang penting karena menyangkut masalah penyediaan dan penggunaan modal. Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer keuangan dapat memilih alternatif sumber dana atau modal intern dan modal ekstern. Apabila kebutuhan dana sudah tidak bisa dipenuhi dari modal *intern* maka alternatif yang dapat diambil yaitu penggunaan modal ekstern dalam struktur pendanaan perusahaan.

Aspek *Financial Leverage* cukup penting. Hal ini disebabkan perusahaan yang mampu mengelola sumber dana atau pasivanya maupun modal pinjaman dengan efisien, modal pinjaman dapat meminimalisasi biaya modal dan kemudian selanjutnya melakukan investasi untuk membiayai usahanya dalam bentuk aktiva baik dalam bentuk modal kerja maupun aktiva tetap investasi. Dengan mengelola sumber dana efisien perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kemampuan laba yang akan menambah nilai dari perusahaan. (Ferdinan, et.al 2005:138)

Financial leverage merupakan salah satu alternatif sumber dana eksternal. *Financial leverage* dapat diartikan penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. (Agus Sartono, 2001:263).

Dalam bukunya Brigham (2010:32), mengemukakan bahwa salah satu kebijakan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan (harga saham) yaitu penggunaan pendanaan melalui utang secara relatif. Kasmir (2008:159) menyatakan bahwa, “Dalam persoalan *Debt equity ratio* (DER) ini yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa *Debt equity ratio* (DER) yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *Debt equity ratio* (DER) yang melewati 66% atau 2/3 dari rasio rata-rata industri sudah dianggap berisiko”.

Bagi perusahaan sebaiknya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban hutang tetapnya tidak terlalu tinggi. *Financial Leverage* yang tinggi menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka perlu dilakukan penelitian

mengenai penurunan Nilai Perusahaan yang disebabkan oleh *Financial Leverage*. Maka peneliti perlu melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas permasalahan yang dihadapi PT. Delta Dunia Makmur Tbk adalah menurunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diindikasikan merupakan harga yang bersedia dibayar pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham. Nilai intrinsik ini bukan sekedar dari kumpulan asset, melainkan nilai perusahaan entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih total aktiva dengan total utang dengan sejumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian pemegang saham.

Peneliti tidak meneliti semua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena keterbatasan waktu dan tenaga, ditambah keterbatasan ilmu yang peneliti miliki pada saat ini. Peneliti hanya memilih salah satu faktor yaitu nilai buku atau *Price Book Value*.

Semakin rendahnya nilai buku suatu perusahaan akan mengakibatkan menurunnya calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga mengurangi perolehan laba dan berpengaruh buruk terhadap nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, PT. Delta Dunia Makmur Tbk berupaya untuk mengontrol kembali *Financial Leverage* dengan melakukan penggunaan pendanaan melalui utang secara relative. Sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta dapat mempertahankan kepercayaan investor terhadap PT. Delta Dunia Makmur Tbk.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi masalah penelitian di atas, maka penulis merumuskan rumusan masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana gambaran *Financial Leverage* pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2007-2012.
2. Bagaimana gambaran Nilai Perusahaan PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2007-2012.
3. Bagaimana Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2007-2012.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh temuan mengenai :

1. Gambaran *Financial Leverage* pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2007-2012.
2. Gambaran Nilai Perusahaan PT. Delta Dunia Makmur Tbk periode 2007-2012.
3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan PT. Delta Dunia Makmur Tbk Periode 2007-2012.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut.

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam aspek teoritis (keilmuan) yaitu bagi perkembangan teori mengenai *financial leverage* dan nilai perusahaan, khususnya ilmu manajemen keuangan yang berkaitan dengan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan PT. Delta Dunia Makmur Tbk.
2. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan sumbangan secara praktis, yaitu untuk memberikan sumbangan pemikiran bagi industri pertambangan nasional khususnya PT. Delta Dunia Makmur Tbk dalam meningkatkan Nilai perusahaan dengan meningkatkan *Financial Leverage*.