

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Suatu perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan diantaranya untuk mencapai laba maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Husnan & Pudjiastuti (2006 : 7) yang menyatakan bahwa “Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.” Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Margaretha (2011: 5) mengungkapkan bahwa “Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan.” Harga saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual saat terjadi transaksi yang disebut nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham menjadikan perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Husnan & Pudjiastuti (2006 : 4) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut disebut manajer keuangan.” Dalam pelaksanaan kegiatan-kegiatan di atas, manajer keuangan harus mengambil keputusan tentang investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu keputusan tersebut adalah keputusan pendanaan yang

Rebecha Martha Tripena, 2016

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

diambil oleh pihak manajemen perusahaan, salah satunya adalah proporsi antara penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Dari pernyataan-pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham juga akan tinggi, sehingga manajer keuangan harus memutuskan pilihan pendanaan terbaik yang akan digunakan oleh perusahaan.

Salah satu sektor yang dapat dijadikan penopang dalam hal pembangunan ekonomi adalah sektor pertambangan, karena menyediakan sumber daya energi yang diperlukan untuk pertumbuhan perekonomian nasional. Terbukanya peluang pertumbuhan perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut ditunjukkan dengan adanya dukungan dari pemerintah dalam hal menciptakan iklim investasi yang kondusif serta potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya mineralnya.

Sektor pertambangan merupakan sektor yang sangat terpengaruh dengan kondisi perekonomian global, hal ini menempatkan Indonesia sebagai peringkat ke enam terbesar negara yang memiliki kekayaan sumber daya tambang. Selain itu, sektor pertambangan di Indonesia digunakan sebagai penggerak perekonomian dalam negeri serta digunakan sebagai komoditi ekspor untuk negara lain. Menurut Masterplan P3EI (2012) bahwa :

Indonesia dengan kekayaan alam yang begitu berlimpah, memegang predikat sebagai eksportir batubara kedua terbesar di dunia, produsen timah kedua terbesar di dunia, pemilik 12% cadangan nikel dunia, dan sekitar 165 TCF cadangan gas alam. Banyaknya permintaan dari pasar terhadap batubara akan meningkatkan penjualan terhadap perusahaan batubara, sehingga perusahaan tersebut dapat dinilai apakah perusahaan tersebut baik atau tidak.

Predikat Indonesia tersebut menjadikan perusahaan pertambangan yang telah listing di BEI akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik sehingga para investor tidak segan untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Salah satu indikator dalam perhitungan nilai perusahaan adalah *Price Earning*

Ratio (PER). PER merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham, PER digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan.

Berikut merupakan kondisi nilai perusahaan sektor pertambangan yang telah listing di BEI selama tiga tahun terakhir :

Tabel 1.1

**Nilai Perusahaan (*Price Earning Ratio*)
2012-2014**

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2012 (x)	2013 (x)	2014 (x)	Rata-rata
1	Sub sektor batubara	-13,47	18,66	7,59	4,26
2	Sub sektor minyak dan gas bumi	-19,27	12,78	24,3	5,94
3	Sub sektor logam dan mineral	5,88	12,47	15,5	11,28
4	Sub sektor batu-batuan	17,77	85,74	55,53	53,01

Sumber : IDX Fact Book 2012-2014 (data diolah kembali)

Adapun penyajian data tersebut dalam grafik sebagai berikut :



Gambar 1.1

Grafik Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Tahun 2012-2014

Berdasarkan perhitungan PER sektor pertambangan tahun 2012-2014 pada tabel dan penjabarannya pada grafik di atas terlihat adanya perubahan nilai perusahaan subsektor pertambangan dari tahun ke tahun, dengan rata-rata nilai perusahaan terkecil tahun 2012-2014 adalah sub sektor batubara. Sub sektor batubara merupakan subsektor industri pertambangan yang termasuk ke dalam sektor primer atau utama di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga merupakan sektor yang paling sensitif terhadap fluktuasi perekonomian global. Hal ini dapat dilihat ketika krisis finansial dan inflasi melanda beberapa negara tujuan ekspor seperti India, China, dan Eropa hingga akhir tahun 2012, ekspor batubara mengalami penurunan paling drastis dan juga diikuti oleh penurunan permintaan domestik. Berikut merupakan nilai perusahaan batubara dalam tiga tahun terakhir :

Tabel 1.2
Nilai Perusahaan sub sektor batubara (*Price Earning Ratio*)
2012-2014

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun		
			2012(X)	2013(X)	2014(X)
1	ADRO	Adaro Energy	13,59	12,36	14,94
2	ARII	Atlas Resources	- 43,81	-18,84	-5,07
3	ATPK	ATPK Resources	- 7,05	119,47	22,74
4	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	3,86	3,25	1,68
5	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	0,50	0,89	1,28
6	BUMI	Bumi Resources	0,002	-0,001	0
7	BYAN	Bayan Resources Tbk	290,12	63,36	-13,36
8	DEWA	Darma Henwa Tbk	0	0	0,40
9	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	-8,43	-2,10	8,21
10	GEMS	Golden Energy Mines	78,59	56,46	88,18
11	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	10,35	-42,39	-14,59
12	HRUM	Harum Energy Tbk	12,32	14,69	830,00
13	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	11,31	11,69	6,87
14	KKGI	Resource Alam Indonesia	10,66	9,34	10,10
15	MYOH	Samindo Resources Tbk	34,47	6,19	3,77
16	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	-14,06	86,00	-1,66
17	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	11,97	12,41	13,48
18	PTRO	Petrosea Tbk	7,70	5,48	32,33
19	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk	36,69	138,58	-1716,35
20	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	42,65	10,26	8,13

Rata-rata	24,57	24,36	(35,45)
-----------	-------	-------	---------

Sumber : Laporan Keuangan di BEI 2012-2014 (data diolah kembali)

Dari data tersebut terdapat kecenderungan turunnya nilai perusahaan bahkan sampai pada angka negatif. Nilai perusahaan yang kecil bahkan negatif tidak akan menarik minat investor. Bila hal tersebut dibiarkan oleh perusahaan khususnya oleh pihak manajemen, maka tujuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemilik tidak tercapai dan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan menurun, investor tidak tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan karena dianggap tidak memiliki kinerja yang baik, sehingga menyebabkan mereka menginvestasikan modalnya ke perusahaan lain yang memiliki prospek lebih baik, perusahaan tidak mampu membayar biaya operasi yang terus meningkat, tidak mampu lagi membayar upah para karyawannya, sehingga menyebabkan perusahaan bangkrut, dan mengakibatkan bertambahnya angka pengangguran di Indonesia karena terjadinya PHK massal.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan tersebut berdiri sampai sekarang. Secara tidak langsung hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat maupun para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan, dan dari hal tersebut maka modal dapat digunakan bagi kegiatan perusahaan sehingga akan menghasilkan laba yang akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Dalam rangka meningkatkan kemakmuran pemegang saham, maka manajer keuangan perlu membuat keputusan-keputusan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Sadeli (2011 : 24) menyatakan bahwa “Tujuan dari keputusan manajemen keuangan bermuara pada satu prinsip yaitu meningkatkan nilai perusahaan.”

Husnan & Pudjiastuti (2006 : 6) mengungkapkan ada tiga keputusan utama manajemen keuangan, yaitu :

1. Penggunaan dana (keputusan investasi)
2. Memperoleh dana (keputusan pendanaan)
3. Pembagian laba (kebijakan dividen)

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, keputusan pendanaan merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh manajer. Keputusan pendanaan merupakan tanggungjawab utama manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Martono & Harjito (2008:4) menjelaskan bahwa :

Keputusan pendanaan meliputi beberapa hal yaitu, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk mendanai investasi berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang juga modal sendiri, dan penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktur modal yang optimum.

Atmaja (2008 : 269) menyatakan “Bauran pendanaan (*financing mix*) atau struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, hal ini memotivasi manajemen perusahaan untuk mencari struktur modal yang optimal untuk perusahaannya.” Husnan & Pudjiastuti (2006 :263) berpendapat bahwa “Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan.” Selain itu, Sudana (2011 : 143) turut menyatakan bahwa :

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika kebijakan tersebut dapat mempengaruhinya, maka bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis menyimpulkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam praktiknya struktur modal harus dipertimbangkan secara benar apakah penggunaan hutang atau modal sendiri yang lebih banyak digunakan, sehingga akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Para manajer keuangan harus merencanakan dengan tepat penggunaan utang atau modal sendiri yang digunakan, seperti dikemukakan oleh Ambarwati (2010 : 2) bahwa :

Perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara utang dan ekuitas benar-benar kombinasi yang dapat menghasilkan keuntungan atau return bagi perusahaan yang akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Definisi ini mengandung arti bahwa perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara hutang dan modal sendiri mampu menghasilkan keuntungan atau *returns* bagi perusahaan. Apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari modal sendiri, perusahaan dapat mengurangi ketergantungannya pada pihak luar. Akan tetapi, di sisi lain perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk berkembang atau ekspansi. Terlebih lagi perusahaan berkewajiban untuk membayarkan dividen setiap tahunnya kepada pemegang saham tersebut.

Irawati (2006 : 9) menjelaskan proporsi struktur modal yang benar sebaiknya adalah :

Modal sendiri yaitu modal yang tahan terhadap risiko, maka aturan keuangan menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Artinya, koefisien modal asing, yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1.

Fahmi (2013 : 216) menyatakan bahwa “ Jika menggunakan hutang atau *debt* maka perusahaan akan menanggung biaya tetap, yaitu biaya bunga. Biaya bunga merupakan *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga yang diberlakukan sebagai biaya.” Meskipun secara relatif jika tingkat utang perusahaan rendah maka *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan juga relatif rendah serta manfaat dari penggunaan utang melebihi biayanya. Namun, pada perusahaan dengan tingkat utang tinggi, kemungkinan terjadinya *financial distress* besar serta manfaat dari penggunaan utang lebih rendah daripada biaya yang timbul. Ambarwati (2010 : 2) berpendapat bahwa “*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut.” Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber modal yang paling tepat. Dalam

hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari modal sendiri, hutang, atau kombinasi keduanya, sehingga mampu menghasilkan keuntungan atau *returns* yang diharapkan.

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini yaitu, Wihardjo (2011) bahwa nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Saputra (2011) menyebutkan ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan asset, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan struktur keuangan. Febrianti (2012) dalam jurnalnya menekankan kepada bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dirumuskan bahwa terdapat tujuh faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur aktiva, tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan leverage.

Antwi, S, Mills Atta, E.F.E , and Zhao, X (2012) juga menyatakan bahwa *“The result of the study reveals that in an emerging economy like Ghana, equity capital as a component of capital structure is relevant to the value of a firm, and Long-term-debt was also found to be the major determinant of a firm’s value.”*

Penelitian sebelumnya yang ditulis oleh Lufianti (2011) dilakukan pada perusahaan subsektor alas kaki yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010 memiliki kesimpulan bahwa “Struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.” Penelitian tersebut memiliki perbedaan hasil dengan yang dikemukakan oleh Dewi & Wirajaya (2013) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011, yaitu bahwa “Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.”

Namun hasil penelitian dari Dewi (2014) yang dilakukan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 memiliki kesimpulan bahwa “ Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian, fenomena-fenomena yang bersumber dari data di lapangan, serta perbedaan hasil penelitian sebelumnya

maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Listing di BEI 2012-2014.”

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang sudah dikemukakan, maka peneliti membatasi pembahasan pada tiga pokok permasalahan yang terkait, yaitu :

1. Bagaimana gambaran struktur modal pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014
2. Bagaimana gambaran nilai perusahaan pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014 .

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014, sehingga diharapkan dengan penelitian ini perusahaan mampu meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mendeskripsikan gambaran struktur modal pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014
2. Mendeskripsikan gambaran nilai perusahaan pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014
3. Memverifikasi tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2012-2014

E. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah serta memperluas keilmuan mengenai manajemen keuangan khususnya tentang struktur modal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memberikan informasi bagi peneliti berikutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

2. Kegunaan Empiris

Secara empiris hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi perusahaan pertambangan khususnya sub sektor batubara mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi informasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan serta menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.