

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Badan Pusat Statistik (BPS) mempublikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2015 terjadi di semua sektor lapangan usaha kecuali industri pertambangan dan penggalian. Setidaknya ada dua faktor yang menyebabkan industri pertambangan paling terpukul. Menurut Winang, ekonom Bank CIMB Niaga, harga komoditi pertambangan, terutama batubara memang betul-betul mengalami penurunan tajam. Faktor kedua adalah minimnya permintaan impor batubara dari global terhadap Indonesia yang berakibat anjloknya ekspor mineral dan batubara. Cina yang banyak mengonsumsi batubara dari Indonesia menurunkan permintaannya karena pertumbuhan ekonominya juga melambat (*suara.com*, dikutip pada 10 Februari 2019). Dikutip dari *bareksa.com* pada 10 Februari 2019, saham pertambangan yang pernah berjaya pada 2010-2012, beberapa tahun terakhir mengalami masa-masa sulit. Perlambatan ekonomi dunia menyebabkan permintaan bahan tambang menurun drastis sehingga kinerja perusahaan tambang tertekan. Apalagi permintaan dari China sebagai importir terbesar terus turun.

Kinerja perusahaan disektor pertambangan yang terus menerus tertekan memberikan dampak juga terhadap nilai perusahaannya. Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009, hlm. 233). Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2011, hlm. 5). Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat dilihat dari PBV (*price to book value*) yang merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari nilai tersebut maka dapat dilihat harga saham perusahaan berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Husnan, 2005, hlm. 281). Pada

Grafik 1.1 disajikan daftar PBV tahunan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.



Sumber: *fact book* (idx.co.id)

Grafik 1.1. Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2012-2017

Berdasarkan Grafik 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa nilai PBV berbeda-beda disetiap tahunnya. Hal ini berarti nilai dari setiap perusahaan berbeda-beda. Walaupun selama tahun 2012 sampai 2017 nilai PBV selalu di atas satu, tetapi tidak selalu berarti baik. Pada 2013 nilai PBV mengalami penurunan sebesar -18,7% lebih rendah dari tahun sebelumnya yang memiliki nilai PBV 2,35. Di tahun 2015 juga mengalami penurunan kembali yang cukup drastis yaitu sebesar 44,24% dari tahun 2014 yang sebelumnya sempat mengalami kenaikan dari 2013. Hal ini berarti harga saham sedang mengalami penurunan yang signifikan yang tercermin pada indeks harga saham seperti terlihat pada Grafik 1.2.



Sumber: idx.co.id

Grafik 1.2. Indeks Harga Saham Sektoral Pertambangan Periode 2012-2017

Berdasarkan Grafik 1.2 di atas diketahui sektor pertambangan mengalami tren penurunan harga saham untuk tahun 2013, 2014, dan 2015. Sektor pertambangan mengalami penurunan harga saham sebesar 434.4 (-23,3%) untuk

tahun 2013, 60.3 (-4,2%) pada tahun 2014, dan 557.9 (-40,8%) pada tahun 2015. Penurunan paling signifikan terlihat pada tahun 2015. Penurunan di sektor pertambangan ini disebabkan karena risiko peningkatan nilai tukar rupiah dan melemahnya sektor ekspor.

Penurunan harga saham sejalan dengan penurunan nilai buku sahamnya yang juga mengalami tren penurunan. Selama tahun 2012 hingga 2014, nilai buku saham telah turun sebanyak 15,67%. Nilai buku saham juga kembali menurun pada tahun 2017 sebesar 5,14% seperti yang tercantum pada Grafik 1.3.



Sumber: idx.co.id

Grafik 1.3. Nilai Buku Saham Sektor Pertambangan Periode 2012-2017

Selain itu, pelemahan yang terjadi di sektor pertambangan juga mempengaruhi penjualan seperti yang dapat dilihat dari Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1. Rata-Rata Penjualan dan Laba/Rugi Bersih Periode 2012-2017

Periode	Rata-Rata Penjualan/Tahun (miliar Rp)	Rata-Rata Laba/Rugi Bersih (miliar Rp)
2012	6,564	348
2013	6,803	46
2014	6,136	-23
2015	4,581	-373
2016	4,494	88
2017	5,171	747

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1, walaupun sempat terjadi kenaikan rata-rata penjualan di tahun 2013, namun pada 2014 mengalami penurunan. Penurunan penjualan terjadi selama tahun 2014, 2015, serta 2016 dan baru pulih kembali di tahun 2017. Dikutip dari *industri.kontan.co.id* pada 10 Februari 2019, pemerintah menetapkan Harga Batubara Acuan (HBA) Januari 2016 sebesar US\$ 53,2 per ton,

lebih rendah 0,58% dibandingkan dengan HBA per Desember 2015 sebesar US\$ 53,51 per ton. Adapun jika dibandingkan dengan HBA pada Januari 2015 lalu yang senilai US\$ 63,84 per ton, maka HBA bulan ini telah anjlok hingga 16,67%. Posisi harga batubara Januari 2016 ini juga menjadi yang terendah sejak 2009. Di sisi lain harga energi seperti minyak mentah dunia, saat ini juga sedang anjlok mendekati US\$ 30 per barrel. Saat harga minyak murah, tentu saja akan susah bagi energi alternatif semacam batubara untuk bergerak naik.

Suatu perusahaan yang memiliki kinerja yang baik pasti disertai oleh manajemen yang baik pula. Salah satu bagian penting yang menopang kinerja perusahaan adalah manajemen keuangan. Menurut Maryati (2017) salah satu bagian penting dalam manajemen keuangan adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah penentuan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009, hlm. 9). Brigham & Ehrhart (dalam Mandalika, 2016) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak lebih sedikit dibandingkan yang tidak menggunakan hutang. Oleh karena itu, perusahaan dapat menghemat pengeluaran pajak sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik dan nilai perusahaan (Sutrisno, 2016). Selain itu, kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk berinvestasi dalam bentuk aktiva yang kemudian digunakan sebagai jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap pendapatan dimasa yang akan datang dan juga profitabilitas perusahaan sehingga akan menghasilkan nilai perusahaan (Harjito & Martono, 2002, hlm. 138). Kemudian, profitabilitas juga merupakan salah satu faktor dalam penghitungan arus kas yang kemudian akan dibagikan kepada seluruh pemegang saham.

Tabel 1.2 Rata-Rata Aktiva/Tahun Periode 2012-2017

Periode	Rata-Rata Aktiva/Tahun (miliar Rp)
2012	10,593
2013	12,317
2014	11,588
2015	11,269

Periode	Rata-Rata Aktiva/Tahun (miliar Rp)
2016	11,879
2017	12,097

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Terlihat dari tabel 1.2 di atas bahwa aktiva selama tahun 2012 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. Walaupun di tahun 2013 sempat mengalami kenaikan, namun pada 2014 mengalami penurunan dan tahun 2015 mencapai titik terendah dari rata-rata aktiva. Hal ini berarti jaminan yang dimiliki oleh perusahaan yang berupa aktiva tidak dapat dikelola dengan baik sehingga terjadi penurunan nilai aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh Mandalika (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan Mandalika, Febrianti (2012) mengemukakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Tanpa adanya keuntungan, perusahaan akan sulit untuk menarik modal dari luar perusahaan. Oleh karena itu, suatu perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan (profitabilitas) agar dapat melakukan aktivitas operasinya dan menarik pemodal dari luar. Menurut Rahayu & Sari (2018), perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi, Yuniarta, & Atmadja (2014), profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad, & Putri (2012) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Munawir (2007, hlm. 33) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sehingga dilihat dari Tabel 1.1 menunjukkan terdapat penurunan laba yang terjadi pada sektor pertambangan. Pada tahun 2013, rata-rata laba bersih turun sebesar 86,8% dari tahun 2012. Penurunan laba juga terjadi di tahun 2014 yang turun drastis hingga 150% dibanding tahun sebelumnya. Selain itu, rata-rata laba masih terus menurun di tahun 2015 yaitu sebesar 1521,7%. Informasi ini bisa dijadikan acuan bagi para

pemodal dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan nilai laba yang dihasilkan perusahaan. Contohnya pada tahun 2013, walaupun rata-rata penjualan naik sebesar 3,6% namun berbanding terbalik dengan laba bersih yang dihasilkan mengalami penurunan sebesar 86,8% dibanding tahun 2012. Artinya, penurunan nilai laba yang terjadi pada sektor pertambangan mengindikasikan bahwa kurang mampu dalam mengelola dan mengolah komponen-komponen pembentuk laba sehingga hal tersebut dapat terjadi.

Menurut Widiastari & Yasa (2018), salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain profitabilitas yaitu arus kas bebas (*free cash flow*). *Free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh pemegang saham setelah perusahaan menempatkan investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2006, hlm. 65). *Free cash flow* yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang diindikasikan melalui kinerja perusahaan yang tinggi sehingga harga saham perusahaan pun menjadi tinggi (Arfan & Rofizar, 2013). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan lebih banyak menarik para investor sehingga dijadikan sebagai indikator dalam mengukur pengembalian bagi para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Rofizar (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Widiastri & Yasa (2018) yang menyimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan arus kas bebas tidak memiliki peran dalam nilai perusahaan. Selain itu, penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan secara simultan berdasarkan profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan. Kesimpulan yang berbeda juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Murhadi (2008) yang menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham, karena ketersediaan arus kas bebas yang tinggi memungkinkan terjadinya

moral hazard dari pihak manajemen, yang kemudian akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan informasi di atas, adanya pengaruh negatif dari sektor pertambangan yang menyebabkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menurun di tahun 2013 dan 2015. Selain itu, tidak hanya nilai perusahaan yang mengalami penurunan, tetapi penjualan serta laba bersih juga mengalami penurunan selama rentang periode 2013-2016. Adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya juga menyebabkan peneliti ingin melakukan penelitian ini. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017) ”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, penelitian ini merumuskan beberapa masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menjawab permasalahan yang telah diungkapkan di atas, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan ilmu yang lebih luas mengenai manajemen keuangan terutama pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan juga *free cash flow* terhadap nilai perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan rujukan, referensi dan sumber informasi bagi para investor dan juga untuk peneliti selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan berguna bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu juga diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.