

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pengertian perusahaan menurut Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan, perusahaan merupakan setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap, terus menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah negara Republik Indonesia yang bertujuan memperoleh keuntungan (laba). Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Pada tabel 1.1 disajikan 20 top losers saham pada tahun 2012. Berdasarkan harga penutupan pada 31 desember 2012.

Tabel 1.1
Top 20 Losers Stock 2012

Top 20 Loser Stocks

No.	Code	Name	Closing Price			Delusion Factors	Change	
			Dec-11	Dec 11 *	Dec 2012		(Rp)	%
1.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.	260	260	50	1.00	-210	-80.77
2.	FREN	Smartfren Telecom Tbk. *	50	400	84	8.00	-316	-79.00
3.	DODI	Delta Dunia Makmur Tbk.	670	670	153	1.00	-517	-77.16
4.	BUMI	Bumi Resources Tbk.	2,175	2,175	590	1.00	-1,585	-72.87
5.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk. [S]	285	285	93	1.00	-192	-67.37
6.	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk. [S]	2,275	2,275	810	1.00	-1,465	-64.40
7.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk. [S]	6,450	6,450	2,475	1.00	-3,975	-61.63
8.	PTRO	Petrosea Tbk. *	33,200	3,320	1,320	0.10	-2,000	-60.24
9.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk. [S]	620	620	250	1.00	-370	-59.68
10.	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.	450	450	193	1.00	-257	-57.11
11.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. [S]	119	119	54	1.00	-65	-54.62
12.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. [S]	178	178	82	1.00	-96	-53.93
13.	BYAN	Bayan Resources Tbk. [S]	18,000	18,000	8,450	1.00	-9,550	-53.06
14.	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.	415	415	195	1.00	-220	-53.01
15.	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.	530	530	250	1.00	-280	-52.83
16.	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk. [S]	240	240	114	1.00	-126	-52.50
17.	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.	2,050	2,050	1,000	1.00	-1,050	-51.22
18.	ARTA	Arthavest Tbk.	610	610	315	1.00	-295	-48.36
19.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.	445	445	235	1.00	-210	-47.19
20.	BULL	Buana Listya Tama Tbk.	100	100	53	1.00	-47	-47.00

Sumber : IDX Annual Statistic Report 2012

Pada tabel 1.2 disajikan 20 top losers saham pada tahun 2013. Berdasarkan harga penutupan pada 31 desember 2013.

Tabel 1.2
Top 20 Loser Stocks 2013

Top 20 Loser Stocks

No.	Listed Stocks	Closing Price			Delusion Factors	Change		
		Dec-12	Dec 12 *	Dec 2013		(Rp)	%	
1.	CENT	Centrin Online Tbk. [S]	1,210	1,210	240	1.00	-970	-80.17
2.	GAMA	Gading Development Tbk. [S]	350	350	88	1.00	-262	-74.86
3.	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.	670	670	185	1.00	-485	-72.39
4.	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk.	540	540	174	1.00	-366	-67.78
5.	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk. [S]	1,500	1,500	490	1.00	-1,010	-67.33
6.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk. [S]	2,950	2,950	1,000	1.00	-1,950	-66.10
7.	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk. [S]	225	225	86	1.00	-139	-61.78
8.	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk. [S]	1,460	1,460	570	1.00	-890	-60.96
9.	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.	8,150	8,150	3,225	1.00	-4,925	-60.43
10.	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk. [S]	3,900	3,900	1,550	1.00	-2,350	-60.26
11.	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.	193	193	80	1.00	-113	-58.55
12.	IATA	Indonesia Air Transport Tbk. [S]	195	195	81	1.00	-114	-58.46
13.	INDY	Indika Energy Tbk. [S]	1,420	1,420	590	1.00	-830	-58.45
14.	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.	1,560	1,560	650	1.00	-910	-58.33
15.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk. [S]	950	950	415	1.00	-535	-56.32
16.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S]	6,000	6,000	2,750	1.00	-3,250	-54.17
17.	INAF	Indofarma (Persero) Tbk. [S]	330	330	153	1.00	-177	-53.64
18.	MIRA	Mitra International Resources Tbk. [S]	123	123	58	1.00	-65	-52.85
19.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk. [S]	139	139	66	1.00	-73	-52.52
20.	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk. [S]	600	600	285	1.00	-315	-52.50

Sumber : IDX Annual Statistic Report 2013

Pada tabel 1.3 disajikan 20 top losers saham pada tahun 2014. Berdasarkan harga penutupan pada 31 desember 2014.

Tabel 1.3
Top 20 Loser Stocks 2014

Top 20 Stocks Losers

No.	Listed Stocks	Closing Price			Delusion Factors	Change	
		Dec-13	Dec 13 *	Dec 2014		(Rp)	%
1.	INVS Inovisi Infracom Tbk. [S]	1,340	1,340	169	1.00	-1,171	-87.39
2.	TRAM Trada Maritime Tbk.	1,590	1,590	211	1.00	-1,379	-86.73
3.	LRNA Eka Sari Lorena Transport Tbk. [S]	900	900	204	1.00	-696	-77.33
4.	GTBO Garda Tujuh Buana Tbk. [S]	1,550	1,550	363	1.00	-1,187	-76.58
5.	BUMI Bumi Resources Tbk.	300	300	80	1.00	-220	-73.33
6.	BAJA Saranacental Bajatama Tbk.	1,110	1,110	297	1.00	-813	-73.24
7.	BORN Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk.	174	174	50	1.00	-124	-71.26
8.	AIMS Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. [S]	1,140	1,140	375	1.00	-765	-67.11
9.	CPGT Cipaganti Citra Graha Tbk. [S]	285	285	94	1.00	-191	-67.02
10.	BRAU Berau Coal Energy Tbk.	186	186	63	1.00	-123	-66.13
11.	BWPT BW Plantation Tbk. *	1,330	1,106	400	0.83	-706	-63.82
12.	ECII Electronic City Indonesia Tbk. [S]	2,775	2,775	1,090	1.00	-1,685	-60.72
13.	MYTX Apac Citra Centertex Tbk.	305	305	128	1.00	-177	-58.03
14.	LAPD Leyand International Tbk. [S]	113	113	50	1.00	-63	-55.75
15.	PADI Minna Padi Investama Tbk. *	1,750	1,346	645	0.77	-701	-52.09
16.	KKGI Resource Alam Indonesia Tbk. [S]	2,050	2,050	1,005	1.00	-1,045	-50.98
17.	CNKO Eksploitasi Energi Indonesia Tbk. [S]	315	315	155	1.00	-160	-50.79
18.	TRIL Triwira Insanlestari Tbk. [S]	113	113	56	1.00	-57	-50.44
19.	MAGP Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. [S]	100	100	50	1.00	-50	-50.00
20.	ARII Atlas Resources Tbk [S]	850	850	448	1.00	-402	-47.29

Sumber : IDX Annual Statistic Report 2014

Pada tabel 1.4 disajikan 20 top losers saham pada tahun 2015. Berdasarkan harga penutupan pada 31 desember 2015.

Tabel 1.4
Top 20 Loser Stocks 2015

Top 20 Loser Stocks

No.	Listed Stocks	Closing Price			Delusion Factors	Change	
		Dec-14	Dec 14 *	Dec 2015		(Rp)	%
1.	TAXI Express Transindo Utama Tbk.	1,170	1,170	105	1.00	-1,065	-91.03
2.	SMMT Golden Eagle Energy Tbk.	1,785	1,785	171	1.00	-1,614	-90.42
3.	BRMS Bumi Resources Minerals Tbk. [S]	315	315	50	1.00	-265	-84.13
4.	BULL Buana Listya Tama Tbk. [S] *	50	400	66	8.00	-334	-83.50
5.	SIAP Sekawan Intipratama Tbk. [S]	465	465	83	1.00	-382	-82.15
6.	LEAD Logindo Samudramakmur Tbk. *	2,835	709	136	0.25	-573	-80.81
7.	KARW ICTSI Jasa Prima Tbk.	488	488	94	1.00	-394	-80.74
8.	WINS Wintermar Offshore Marine Tbk. [S]	825	825	167	1.00	-658	-79.76
9.	MEDC Medco Energi Internasional Tbk.	3,800	3,800	795	1.00	-3,005	-79.08
10.	INDY Indika Energy Tbk. [S]	510	510	110	1.00	-400	-78.43
11.	INDS Indospring Tbk. [S]	1,600	1,600	350	1.00	-1,250	-78.13
12.	MDRN Modern Internasional Tbk. [S]	675	675	150	1.00	-525	-77.78
13.	TRAM Trada Maritime Tbk.	211	211	50	1.00	-161	-76.30
14.	MTFN Capitalinc Investment Tbk.	208	208	50	1.00	-158	-75.96
15.	BBRM Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk. [S]	203	203	51	1.00	-152	-74.88
16.	CKRA Cakra Mineral Tbk.	199	199	50	1.00	-149	-74.87
17.	INDX Tanah Laut Tbk. [S]	515	515	130	1.00	-385	-74.76
18.	MBSS Mitrahaftera Segara Sejati Tbk. [S]	1,000	1,000	265	1.00	-735	-73.50
19.	INRU Toba Pulp Lestari Tbk. [S]	1,150	1,150	320	1.00	-830	-72.17
20.	DAJK Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. [S]	575	575	160	1.00	-415	-72.17

Sumber : IDX Annual Statistic Report 2015

Berdasarkan tabel 1.1, tabel 1.2, tabel 1.3 dan tabel 1.4 terdapat 8 saham perusahaan *listing* yang tercatat 2 kali hingga 3 kali tertera di jajaran 20 saham top losers, yaitu Berau Coal Energy Tbk. (BRAU), Borneo Lumbang&Metal Tbk. (BURN), Bumi Resources Minerals Tbk. (BRMS), Bumi Resources Tbk. (BUMI), Resource Alam Tbk. (KKGJ), Asia Pacific Fibers (POLY), Indika Energy (INDY), ITCSI Jasa Prima (KARW). Mayoritas dari ke 8 saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia ini merupakan perusahaan sektor pertambangan dengan sub sektor pertambangan batubara.

Pemegang saham menginginkan nilai perusahaan yang tinggi yang tercermin pada harga saham yang tinggi, namun berdasarkan ke 4 tabel diatas mengindikasikan bahwa selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 terdapat 8 saham perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia yang tercatat 2 kali hingga 3 kali memiliki harga saham yang terendah, yaitu perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batubara. Sehingga dapat di artikan bahwa nilai perusahaan yang tinggi di sektor pertambangan batubara belum tercapai sebagaimana yang diharapkan.

Hal ini semakin diperkuat melalui pernyataan Indonesia Investment bahwa pendapatan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara umum menurun pada tahun 2014. Hal ini menjadi bukti bahwa industri batubara yang merupakan bisnis yang menguntungkan pada tahun 2000-an hingga 2011, masih mengalami perlambatan karena masalah ekonomi global. Ekonomi global yang bergerak lambat menyebabkan permintaan yang rendah bagi komditi-komoditi seperti batubara dan

minyak sawit mentah (dua penghasil devisa penting di Indonesia). Menurunnya harga batubara dunia disebabkan karena kelebihan suplai dan kelebihan kapasitas di pasar. Karena pertumbuhan ekonomi Republik Rakyat Tiongkok diprediksi akan terus menurun kecepatannya, prospek pendapatan industri pertambangan batubara Indonesia di 2015 dan 2016 tidak positif. Harga batubara diperkirakan akan tetap rendah (atau tidak banyak bergerak) karena kelebihan suplai dan karenanya membatasi keuntungan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara.

Salah satu rasio yang banyak digunakan dalam mengambil keputusan investasi adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*price book value*). Nilai buku perusahaan adalah nilai aset perusahaan dibagi jumlah saham yang diterbitkan perusahaan, dengan kata lain, nilai buku saham merupakan nilai wajar dari saham emiten tersebut, sementara harga saham bisa dipengaruhi oleh banyak faktor dan berbagai sentimen. Harga saham yang ada di bursa efek selalu mencerminkan perkiraan kinerja atau nilai buku perusahaan di masa depan, karena pada dasarnya orang yang membeli saham adalah membeli masa depan, untuk berinvestasi dalam jangka waktu panjang.

Indikator *price book value* (PBV) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV, investor bisa mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*. Penggunaan PBV sebagai proksi yang mewakilkan

nilai perusahaan juga digunakan pada sebagian besar penelitian yang menggunakan nilai perusahaan dalam variabel penelitiannya.

Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya. Struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Investor memerlukan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal dari luar dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya sesuai dengan *trade-off theory*. *Trade-off theory* juga menyatakan bahwa dengan meningkatnya nilai DER (jumlah utang yang semakin besar) dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika utang yang bertambah jumlahnya digunakan secara benar.

Penggunaan DER sebagai proksi yang mewakili struktur modal digunakan pada sebagian besar penelitian sebelumnya yang menggunakan struktur modal sebagai variabel dalam penelitiannya. Teori struktur modal menjelaskan

pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Sri Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian Natalia OgoImagai (2013) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Teori *signalling* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham (Bhattacharya, 1979). Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas (laba) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan pengembalian atas penjualan, laba per lembar saham, pengembalian atas aktiva, pengembalian atas ekuitas (kekayaan bersih).

Investor akan membeli saham karena tertarik dengan *return on equity* (ROE) atau bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham, dimana semakin tinggi ROE maka semakin tinggi *price book value* (PBV) sebagai ukuran dari nilai

perusahaan. Penggunaan ROE sebagai proksi yang mewakili profitabilitas digunakan pada sebagian besar penelitian sebelumnya yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel dalam penelitiannya. Hasil penelitian Ria Nofrita (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian Suranta dan Pranata (2003) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. Ukuran perusahaan yang besar dan meningkat dapat merefleksikan tingkat profit mendatang (Michelle Suharli, 2006). Hasil penelitian Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan variabel yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, tampak pengaruh langsung antara profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten pada hubungan antar variabel. Maka peneliti tertarik untuk meneliti **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)**.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
4. Apakah profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, maka maksud dan tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

3. Untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
4. Untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya maupun yang secara langsung terkait di dalamnya. Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Dapat memperkaya konsep atau teori yang menyokong perkembangan ilmu pengetahuan, melalui pembuktian suatu teori bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan *go public* di sektor pertambangan batubara terutama manajer keuangan dalam hal pengambilan keputusan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Tesis ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi uraian fenomena yang menjadi latar belakang penelitian, identifikasi dan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka, Rerangka Pemikiran, Model, dan Hipotesis Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang kajian pustaka, penelitian terdahulu, rerangka pemikiran, model penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III Objek dan Model Penelitian

Bab ini berisi objek penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, metode penelitian, dan operasionalisasi variabel.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjabarkan hasil penelitian, pembahasan hasil penelitian, dan implikasinya yang sesuai dengan tujuan dan manfaat penelitian.

BAB V Simpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan simpulan penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah dan saran bagi penelitian selanjutnya.