

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan bisnis di Indonesia sudah semakin ketat seiring berkembangnya jaman. Hal tersebut dibuktikan dengan jumlah perusahaan yang tercatat saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencapai 657 perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2019). Dengan semakin kompleknya persaingan, perusahaan didorong untuk terus berinovasi dan menerapkan strategi bisnis dalam mengembangkan usaha agar dapat tetap bertahan dan terus menjadi yang terbaik.

Dalam mengembangkan usaha, perusahaan membutuhkan modal yang terbagi menjadi 2, yaitu Pendanaan internal dan Pendanaan eksternal perusahaan. Pendanaan internal menggunakan dana yang dihasilkan oleh internal perusahaan yang digunakan untuk pengembangan usaha. Sedangkan Pendanaan eksternal menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu menerbitkan saham maupun meminjam dari kreditur. Dalam mengembangkan usaha, perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar yang tidak bisa dicukupi oleh pembiayaan internal. Hal ini membuat perusahaan harus mencari dana tambahan dari luar perusahaan untuk mencukupi kebutuhan dana (Nur, 2016).

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang didapatkan dari pasar modal dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha perusahaan, melakukan ekspansi, penambahan modal kerja dll (idx.co.id, 2016). Dalam pasar modal, perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana akan dipertemukan dengan pihak yang

menyediakan dana yaitu investor. Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan capital gain setinggi-tingginya.

Investor selalu menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi ke perusahaan yang diinginkan, investor akan mengumpulkan informasi tentang perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan. Jika kinerja perusahaan memberikan sinyal positif, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh para investor yang membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan mendatangkan keuntungan bagi investor. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang cerah. Namun, jika kinerja perusahaan memberikan sinyal negatif, maka saham perusahaan akan kurang diminati karena dianggap bahwa perusahaan tidak memiliki masa depan yang bagus sehingga nilai perusahaan akan turun.

Salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran tentang aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan peningkatan harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dan kondisi perusahaan yang bagus. Harga saham perusahaan memberikan gambaran mengenai penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas yang dimiliki perusahaan. Harga saham menunjukkan penilaian dari seluruh pelaku pasar. Jika nilai perusahaan digambarkan melalui harga pasar saham, maka dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan ikut memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Meskipun demikian, tidak berarti bahwa harga pasar saham sama

dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Tetapi bila besarnya nilai utang dipegang konstan maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Harga pasar saham juga mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang berarti jika harga pasar saham stabil dan mengalami peningkatan maka itu artinya manajemen perusahaan menunjukkan kinerja yang baik (M. Fuad, dkk, 2006).

Investor mempunyai persepsi bahwa nilai perusahaan akan menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan atau kinerja perusahaan tersebut bagus, sebaliknya jika semakin rendah harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen yang sering disebut masalah keagenan. Sering kali, pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang tinggi dikarenakan kepastian yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah dengan tujuan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun manajer tidak menginginkan pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka dana yang dikelola oleh manajemen perusahaan akan semakin rendah. Maka dari itu, manajer lebih suka mengalokasikan laba perusahaan kedalam laba ditahan. Hal tersebut

bertentangan dengan kepentingan pemegang saham yang tidak menginginkan risiko yang tinggi. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan seringnya terjadi konflik keagenan (Permanasari, 2010:1).

Masalah keagenan menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara pihak yang membuat keputusan (agen) dengan pihak yang menanggung risiko (*principal*) sehingga memunculkan konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer akan berusaha memaksimalkan keuntungan dirinya sendiri sehingga mengesampingkan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, pemegang saham menginginkan keuntungan dari investasi yang dilakukan sehingga menuntut manajer untuk mengambil keputusan yang terbaik untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini yang membuat timbulnya konflik antara pihak manajer dan pihak pemegang saham (Afridian dan Yossi, 2008).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, struktur aset merupakan faktor penting yang harus diperhatikan. Perusahaan yang memiliki struktur aset fleksibel cenderung akan menggunakan leverage yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aset tidak fleksibel. Aset perusahaan dibedakan menjadi 2 yaitu aset lancar dan aset tidak lancar. Komposisi dari aset lancar dan aset tidak lancar akan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan pilihan sumber pendanaan yang tepat. Perusahaan akan cenderung menggunakan hutang jika memiliki jenis aset yang sesuai untuk jaminan kredit. Maka dari itu, perusahaan dapat mendapatkan sumber dana dengan lebih mudah sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Weston dan Brigham, 2005:175). Menurut Wijoyo (2018) hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimana pengaruh tersebut secara negatif maka semakin besar struktur aset perusahaan maka semakin kecil nilai perusahaan. Menurut Nyamasege et.al (2014) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan dimana struktur aktiva menentukan nilai perusahaan sampai batas yang tinggi. Hal ini berarti jika struktur aktiva meningkat, maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Begitu pula menurut Maryati (2017) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan (Mardiyanto, 2009:54). Likuiditas dalam aspek *current ratio* (rasio lancar) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin tinggi *current ratio* maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, sehingga memberikan nilai positif pada keadaan perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan bagi para investor (Hudzaefa, 2018). Menurut Mery (2017) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Putra & Lestari (2016) dan

Mahendra (2012) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Rompas dan Gisela (2013), dan Nurhayati (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Haryanto dan Toto (2003) dalam Novita (2011), profitabilitas perusahaan adalah sebuah cara dalam melakukan penilaian untuk mengukur sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diterima dari aktivitas investasi yang dilakukan. Profitabilitas dalam aspek *Net Profit Margin* (NPM) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. NPM yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi NPM sebuah perusahaan maka nilai perusahaan akan ikut meningkat dikarenakan kinerja perusahaan dinilai baik oleh para investor. Profitabilitas dapat menunjukkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma, 2004). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor (Husnan, 2001:317). Hasil penelitian Patricia, Bangun, & Tarigan (2018) menunjukkan profitabilitas signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya & Sedana (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan memberikan indikasi prospek baik pada perusahaan, sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta

meningkatkan permintaannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudaryo & Pratiwi (2016) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Abdani (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarima, Parengkuan, dan Untu (2016) juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penulis tertarik untuk meneliti subsektor batubara dikarenakan pertambangan Indonesia memiliki profil yang sangat luar biasa di dunia. Indonesia menduduki peringkat sepuluh besar dunia dalam hal kepemilikan bahan-bahan tambang. Namun, dalam hal investasi, Indonesia menduduki peringkat bawah. Walaupun Indonesia kaya akan sumber daya alam, khususnya bahan tambang, namun semua hal itu belum sepenuhnya dikelola secara optimal. Hal ini dikarenakan masih banyak tantangan serta kendala yang dihadapi dalam memaksimalkan potensi tersebut. Tantangan yang besar dirasakan dalam bidang eksplorasi. Jika tidak ada eksploitasi, maka tidak akan ada hasil tambang yang dihasilkan berupa metal, mineral, maupun batubara. Kegiatan eksplorasi sangat diperlukan untuk mengetahui potensi sumber daya yang ada dan juga untuk meningkatkan status sumber daya menjadi cadangan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan eksplorasi merupakan faktor yang fundamental bagi industri pertambangan dikarenakan tidak akan ada penambangan jika tidak adanya kegiatan eksplorasi. Untuk sekarang, investasi untuk eksplorasi pertambangan di Indonesia masih berada di kisaran 1,5% dari biaya eksplorasi dunia. kegiatan eksplorasi memiliki risiko yang sangat tinggi dengan tingkat keberhasilan di bawah 10%,

tergantung lokasinya. Selain itu, waktu yang dibutuhkan pun bisa mencapai 10 tahun sebelum perusahaan bisa meningkatkan kegiatannya ke tahap operasi produksi (Ekonomi Bisnis, 2019).

Hukum juga merupakan menjadi kendala dalam investasi pertambangan. Indonesia memiliki ketidakpastian hukum sehingga terjadi tumpang tindih antara pemerintah pusat dan daerah, serta antara Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral dan Kementerian Kehutanan. Fenomena ketidakpastian hukum tersebut seperti *miss management* pengelolaan wilayah pertambangan, tuntutan masyarakat terhadap ketidakadilan dalam pengelolaan pertambangan, penegakan hukum yang lemah dan tidak konsisten, serta berbagai permasalahan lain terkait dengan sistem hukum yang berlaku. Masalah kepastian hukum investasi di bidang pertambangan khususnya terhadap Izin Usaha Pertambangan batubara menurut penulis merupakan suatu persoalan yang menarik dan perlu dilakukan penelitian secara akademis. Dampak ketidakpastian hukum tersebut adalah menurunnya angka investasi pertambangan dalam negeri. Hal ini tampak dalam beberapa tahun terakhir tidak ada investasi asing berskala besar yang masuk ke Indonesia. Oleh karenanya pemerintah berupaya memperbaiki kondisi ini dengan menerbitkan Undang-undang baru yaitu Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (Research Gate, 2019).

Tabel 1.1

Harga Batubara (US Dollars per Metric Ton)

Tahun	Harga Batubara (US Dollar per Metric Ton)	Keterangan
2014	62.44	Turun 21.9%
2015	52.21	Turun 10.23%
2016	88.15	Naik 35.94%
2017	100.81	Naik 12.66%
2018	101.37	Naik 0.56%

Sumber data : <https://www.sahamok.com> (diolah kembali)

Pada tahun 2015 Harga batu bara dunia menyentuh \$52,21 per metrik ton, turun 10,23 persen dari akhir tahun 2014 sebesar \$62,44 per metrik ton. menurunnya harga batu bara menyebabkan banyak perusahaan tambang terpaksa menghentikan sementara operasi dan PHK tak terhindari. Selain itu, penerimaan negara bukan pajak (PNBP) dari sektor mineral dan batu bara ikut kena dampak. Sepanjang 2015, realisasi PNBP subsektor mineral dan batu bara hanya mencapai Rp29,631 triliun atau 56,76 persen dari target Rp52,2 triliun. Pada 2016, harga batu bara dunia mulai meningkat, setelah sempat di titik terendah pada Januari sebesar US\$49,82 per metrik ton. Harga batu bara tertinggi terjadi pada November 2016 sebesar US\$100 per metrik ton. Pada 2017, harga batu bara bergerak fluktuatif, namun dengan tren meningkat. Harga batu bara sempat mencapai titik terendah pada Mei 2017, yakni \$74,52 per metrik ton. Harga batu bara kembali naik, dan menyentuh \$97,14 per metrik ton pada Oktober 2017. Tren naik dan turunnya harga

batu bara berdampak langsung bagi pengusaha batu bara. Berikut adalah beberapa harga saham perusahaan pertambangan sub sektor batubara pada tahun 2014 sampai 2018.

Tabel 1.2

Harga Saham Perusahaan Batubara

No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham dalam rupiah	Keterangan
1	PT Indo Tambangraya Megah tbk	2014	15,375	-
		2015	5,725	Turun
		2016	16,875	Naik
		2017	20,700	Naik
		2018	20,250	Turun
2	PT Adaro Energy tbk	2014	1,040	-
		2015	515	Turun
		2016	1,695	Naik

		2017	1,860	Naik
		2018	1,215	Turun
3	PT Delta Dunia Makmur tbk	2014	193	-
		2015	54	Turun
		2016	510	Naik
		2017	715	Naik
		2018	525	Turun
4	PT Bayan Resources tbk	2014	6,650	-
		2015	7,875	Naik
		2016	6,000	Turun
		2017	10,600	Naik
		2018	19,875	Naik
5	PT Bumi Resource tbk	2014	80	-
		2015	50	Turun
		2016	278	Naik
		2017	270	Turun

		2018	103	Turun

Sumber data : <http://www.idx.co.id> dan <http://www.sahamok.com>

(diolah kembali)

Tabel diatas menunjukkan bahwa harga saham yang merupakan indikator dari nilai perusahaan menunjukkan perubahan bervariasi. Semua perusahaan mengalami fluktuasi yang naik dan turun. Hal inilah yang membuat penulis meneliti perusahaan yang bergerak di subsektor batubara yang merupakan perusahaan di bidang pertambangan dan jasa pertambangan. Saham-saham pertambangan atau komoditas adalah saham-saham yang lebih berisiko dari pada saham-saham lainnya. Fluktuasi harga saham ini amat tinggi sehingga dapat naik dan turun dengan cepat sehingga akan mempengaruhi harga jual saham. Fluktuasi yang terjadi pada perusahaan di bidang pertambangan memiliki pengaruh yang besar terhadap seluruh rangkaian proses produksi, sehingga dapat mempengaruhi kegiatan perekonomian dan kehidupan masyarakat dunia. Dimana jika fluktuasi harga komoditas perusahaan pertambangan sedang tinggi dan jika ingin berinvestasi jangka panjang, sebaiknya tidak bermain di saham-saham komoditas. Hal itu dikarenakan bahwa harga komoditas tersebut dapat turun, dan tentu saja dapat naik lagi. Semua tergantung pada para investor.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada**

Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014 – 2018)”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka pertanyaan yang menjadi masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan Sub Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia?
2. Variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sub Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor Batubara di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat bagi:

- a) Perusahaan

Dapat menjadi evaluasi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang akan diambil, seiring semakin ketatnya dunia usaha sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

b) Investor

Dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia.

c) Peneliti

Diharapkan dapat mengaplikasikan ilmu yang telah didapat selama dikampus, memberikan wawasan yang lebih luas dari penerapan ilmu-ilmu yang sudah diperoleh dalam perkuliahan khususnya pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan.

