

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memaksimalkan nilai perusahaan ialah tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan sangat berarti untuk para investor selaku salah satu acuan untuk investasi terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menciptakan tingkatan keyakinan dan ketertarikan dari para investor untuk berinvestasi semakin besar pula. Untuk suatu perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah berarti, sebab nilai perusahaan menggambarkan kinerja ataupun prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu. Dengan maksimalnya nilai perusahaan sehingga akan diiringi dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Dengan tingginya nilai perusahaan, sehingga pasar akan yakin pada kinerja perusahaan tidak hanya disaat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Dahar et al., 2019).

Setiap investor yang menanamkan dananya dengan membeli saham berharap akan mendapatkan kemakmuran yang optimal (Kusumawati & Rosady, 2018). Kemakmuran pemegang saham tersebut bisa terlihat dalam nilai perusahaan. Investor tertarik terhadap suatu perusahaan bisa terjadi sebab data yang di informasikan dalam keuangan perusahaan menampilkan kalau perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang telah *go public* dipasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan (Sintyana & Artini, 2018).

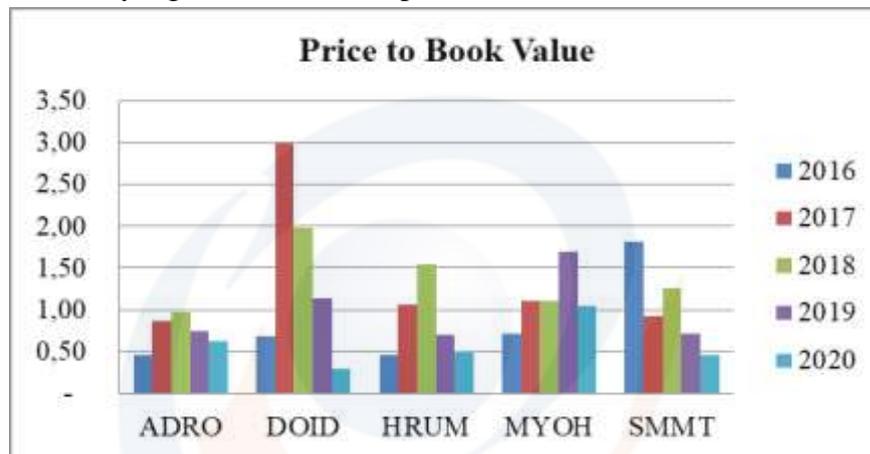
Harga saham dipasar modal tercipta berlandaskan konvensi antara permintaan dan penawaran investor (Sintyana & Artini, 2018). Nilai perusahaan ditunjukan oleh harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, sehingga semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah harga saham, sehingga semakin rendah nilai perusahaan tersebut.

Relevansi nilai ialah pelaporan angka-angka akuntansi yang mempunyai suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas. Konsep relevansi nilai ini tidak lepas dari kriteria relevan, apabila jumlah yang disajikan bisa mencerminkan informasi-informasi yang relevan dengan evaluasi suatu perusahaan. Data yang disajikan harus relevan dengan pengambilan keputusan. Apabila laporan keuangan tidak bersifat relevan, sehingga data tidak akan memberikan arti untuk para penggunanya dalam melaksanakan penilaian keuangan bisnis tertentu (Syagata & Daljono, 2017).

Pasar modal di Indonesia terdiri dari banyak perusahaan dengan bermacam ragam sektor (Zahra et al., 2018). Sektor pertambangan ialah salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, sebab kedudukannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat dibutuhkan untuk perkembangan perekonomian suatu negeri. Indonesia menduduki peringkat ke enam terbesar untuk negeri yang kaya akan sumber daya tambang. Predikat Indonesia tersebut menjadikan

perusahaan-perusahaan yang tercantum ke dalam sektor pertambangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai kesempatan yang lebih besar dibanding sektor yang lain guna menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dengan ditunjukkan salah satunya dengan para investor yang tidak segan guna menginvestasikan modalnya di industri tersebut (Zahra et al., 2018). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan pula fasilitas guna mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek (saham dan obligasi) diantara mereka.

Berikut adalah fenomena yang terjadi pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.



Sumber : <http://www.idx.co.id> (data diolah)

Gambar 1.1

Grafik *Price to Book Value* (PBV) Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2020

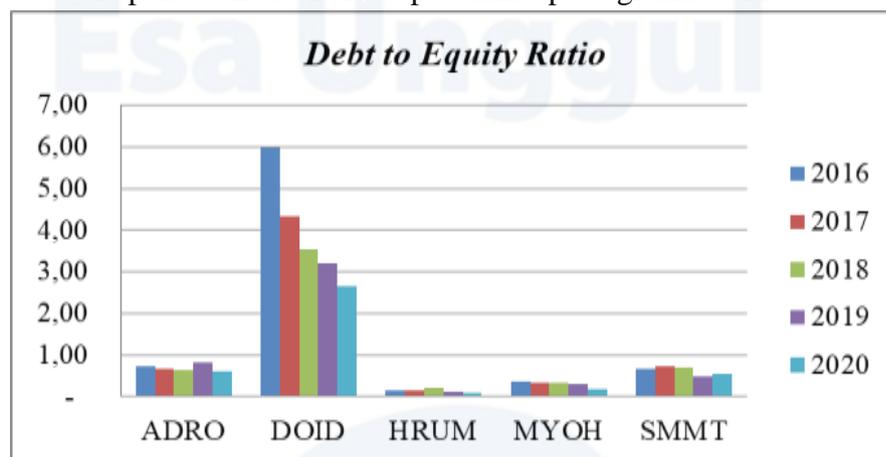
Dari gambar 1.1 berdasarkan grafik di atas bahwa terjadinya fluktuasi nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 hingga tahun 2020. Bisa disimpulkan bahwa dari ke lima perusahaan tersebut terdapatnya angka fluktuasi yang tidak menentu di setiap tahunnya. Pada perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO), Delta Dunia Makmur Tbk (DOID), Harum Energy Tbk (HRUM), Samindo Resources Tbk (MYOH), dan Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) tidak mempunyai kinerja didalam pasarnya, sehingga sinyal yang dibangun oleh perusahaan membuat nilainya tidak mampu meningkat.

Ada pula aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Zahra et al., 2018) meliputi struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting untuk suatu perusahaan, sehingga penting guna perusahaan mengeksplorasi seluruh kemungkinan faktor-faktor yang akan berakibat pada nilai perusahaan. Struktur modal ialah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Keputusan struktur modal ialah salah satu keputusan yang berarti guna kelangsungan operasi perusahaan (Musthafa, 2017). Struktur modal dianggap suatu perihal yang penting sebab bisa mengevaluasi efek jangka panjang dan prospek dari tingkatan pemasukan yang didapatkan perusahaan sepanjang melaksanakan aktifitasnya. Struktur modal bisa diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Struktur modal yang diukur dengan DER ialah rasio yang digunakan untuk memperhitungkan liabilitas dengan ekuitas (Sintyana & Artini, 2018). DER ialah sumber dana yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Secara teoritis hubungan antara DER dengan PBV ialah negatif. perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik ialah hutang yang sangat besar akan membagikan beban yang berat untuk perusahaan. Sehingga laba perusahaan jadi turun dan dividen yang dibagikan turun, setelah itu minat investor jadi turun dan harga saham turun.

DER semakin besar menampilkan struktur permodalan usaha lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas. Perihal itu berarti bunga atas hutang yang besar pula. Sehingga bisa memunculkan minimnya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Kurang minat atas saham memunculkan harga saham tersebut jadi menyusut, sehingga *return* saham tersebut juga ikut menyusut. Sebaliknya, semakin rendah DER mencerminkan pemakaian modal lebih besar dari pada hutang sehingga bunga usaha juga rendah, dan minat investor terhadap saham akan bertambah, yang diiringi oleh meningkatnya harga saham dan meningkatnya *return* saham tersebut (Purwitajati & Putra, 2017).

Berikut ini adalah perkembangan struktur modal industri pertambangan sub sektor batubara periode 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut :



Sumber : <http://www.idx.co.id> (data diolah)

Gambar 1.2

Grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2020

Dari gambar 1.2 berdasarkan grafik di atas bahwa perhitungan struktur modal yang diprosikan dengan DER pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 hingga tahun 2020. Bisa disimpulkan bahwa dari ke lima perusahaan terdapat empat perusahaan yang memiliki tingkatan resiko yang rendah, sehingga membagikan *good news* untuk para investor menginvestasikan dananya di perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO), Harum Energy Tbk (HRUM), Samindo Resources Tbk (MYOH), dan Golden Eagle Energy Tbk (SMMT). Sebaliknya untuk perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) memiliki tingkatan resiko yang tinggi, disebabkan oleh hutang yang besar. Hutang yang besar memberikan beban yang berat dalam melaksanakan operasi perusahaan. Sehingga perusahaan menjadi berisiko besar dan menyebabkan sinyalnya menjadi *bad news*.

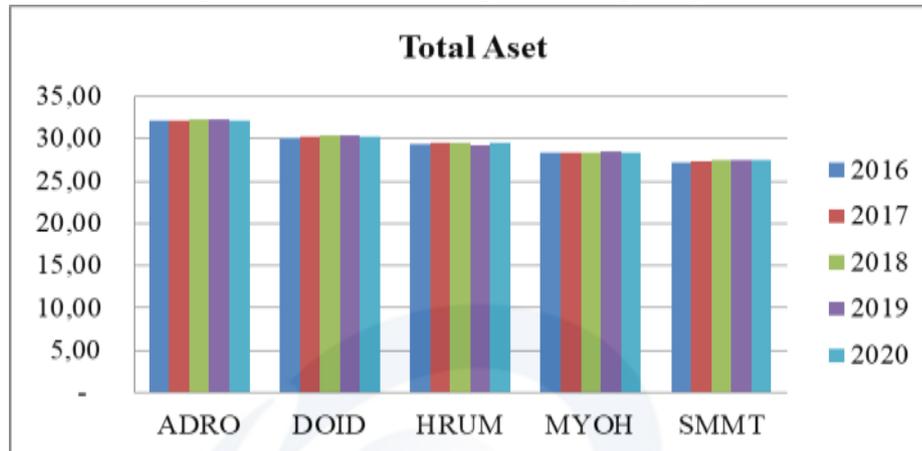
Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dahar et al., 2019) mendapatkan hasil yang melaporkan kalau Struktur Modal mempengaruhi positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak hanya itu penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawati & Triatmoko, 2017) melaporkan kalau variabel Struktur Modal mempengaruhi negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Nurrohmah, 2020) melaporkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya struktur modal, ukuran perusahaan juga merupakan aspek penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diyakini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran ataupun skala perusahaan sehingga semakin mudah perusahaan memperoleh pendanaan dari pihak internal ataupun eksternal. Ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dibedakan menjadi dua kategori, ialah perusahaan kecil dan perusahaan besar. Perusahaan besar cenderung menarik investor sebab akan mempengaruhi nilai perusahaan pada waktu yang akan tiba, sehingga bisa dikatakan ukuran perusahaan secara langsung bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar diduga mencerminkan kalau perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik, yang bisa meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa ditunjukkan dengan total aset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dari total hutang perusahaan.

Secara teori ikatan antara *size* dan rasio PBV merupakan positif. Semakin tinggi *size* suatu perusahaan sehingga kebebasan manajemen untuk menggunakan aset menjadi lebih tinggi. Perusahaan yang lebih besar bisa berakibat pada kenaikan ukuran perusahaan dan bisa menaikkan profitabilitas. Suatu perusahaan mempunyai aset yang tinggi ialah aset tetap berbentuk mesin produksi. Semakin banyak mesin produksi sehingga aktivitas produksi suatu perusahaan akan bertambah, sehingga perusahaan bisa memaksimalkan aset perusahaan guna menciptakan laba. Apabila laba perusahaan yang tinggi sehingga dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan tinggi. Sehingga investor akan

tertarik guna menanamkan modalnya. Apabila permintaan akan saham naik, maka harga saham akan naik, sehingga nilai perusahaan juga naik. Tidak hanya itu ukuran perusahaan yang besar menampilkan keadaan yang normal terutama dalam pengembalian saham guna investor lebih tinggi.

Berikut ini adalah perkembangan ukuran perusahaan industri pertambangan sub sektor batubara periode 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut :



Sumber : <http://www.idx.co.id> (data diolah)

Gambar 1.3

Grafik Total Aset Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2020

Dari gambar 1.3 berdasarkan grafik di atas merupakan perhitungan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 sampai dengan 2020. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang bertambah setiap tahunnya akan mempengaruhi evaluasi dari para pemangku kepentingan (investor). Perusahaan dengan skala ukuran yang besar, sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan juga akan tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih sanggup membagikan tingkatan pengembalian investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Abundanti, 2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zahra et al., 2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dahar et al., 2019) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya aspek lain yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan Profitabilitas. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan menggunakan seluruh modalnya guna menciptakan laba. Profitabilitas perusahaan akan dapat menarik investor guna menanamkan dananya untuk meningkatkan usaha, sebaliknya

tingkatan profitabilitas yang rendah akan menimbulkan investor menarik dananya. Sementara itu untuk perusahaan sendiri, profitabilitas bisa digunakan untuk mengevaluasi efektivitas pengelolaan perusahaan (Novari & Lestari, 2017).

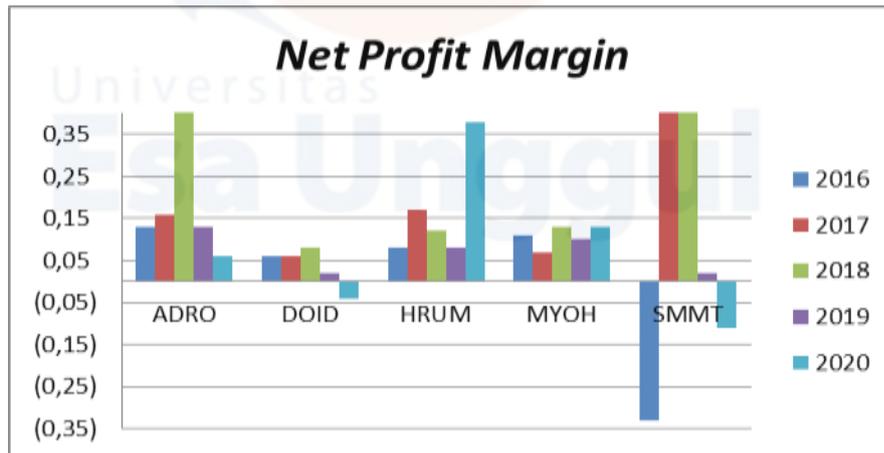
Apabila profitabilitas perusahaan baik, sehingga *stakeholders* yang terdiri dari kreditor, pemasok dan investor akan melihat sejauh mana perusahaan bisa mendapatkan keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan. Salah satu indikator penting untuk investor guna mengevaluasi prospek masa depan perusahaan ialah menguasai sejauh mana perkembangan profitabilitas perusahaan (Yuliandar, 2017). Salah satu rasio yang bisa mengukur profitabilitas suatu perusahaan ialah *Net Profit Margin* (NPM).

Tidak hanya memperoleh laba dari sisi aset ataupun investasi perusahaan dan akan memaksimalkan kemampuan menciptakan laba dari sisi operasional ataupun yang disebut net profit margin. Menurut (Alexandri, 2008) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk menampilkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Dalam pandangan ini perusahaan berupaya semaksimal mungkin untuk menekan beban-beban yang bisa mengurangi laba perusahaan, salah satunya merupakan dengan menghasilkan efisiensi operasional usaha seperti biaya periklanan ataupun pajak.

Memperkuat uraian di atas, (Halik, 2018) mengemukakan semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan keyakinan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menampilkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, sehingga dikira semakin baik kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang besar. Ikatan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan bersih menampilkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil guna menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang normal untuk pemilik yang sudah menyediakan modalnya guna suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan neto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal butuh mengenali kemampuan perusahaan guna menciptakan laba. Dengan mengenali perihal tersebut investor bisa memperhitungkan apakah perusahaan itu *profitable* ataupun tidak.

Untuk para investor perihal yang sangat utama merupakan mendapatkan keuntungan dari setiap investasinya, tetapi untuk dapat melihat apakah suatu perusahaan bisnis layak guna diberikan investasi merupakan dengan melihat nilai perusahaan, ataupun daya tawar perusahaan atas imbalan yang akan diberikan. Menurut (Nur, 2018) nilai perusahaan merupakan nilai laba di masa mendatang diekspektasikan, yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat.

Berikut ini adalah perkembangan profitabilitas industri pertambangan sub sektor batubara periode 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut :



Sumber : <http://www.idx.co.id> (data diolah)

Gambar 1.4

Grafik Net Profit Margin (NPM) 5 Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2020

Dari gambar 1.4 berdasarkan grafik di atas merupakan perhitungan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan NPM pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 sampai dengan 2020. Bisa disimpulkan bahwa dari ke lima perusahaan tersebut terdapatnya angka fluktuasi yang tidak menentu di setiap tahunnya. Salah satunya pada perusahaan Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) yang terdapat di beberapa tahunnya nilai NPM nya dibawah nilai standart dari tahun 2016, dilanjutkan tahun 2019-2020. Jika NPM kecil maka jika ada penurunan harga, maka profit makin kecil dan bisa menuju rugi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Paminto et al., 2017) mendapatkan hasil yang menyatakan kalau profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh (Tamrin et al., 2017) melaporkan kalau variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu penyedia sumber daya energi dan salah satu penopang perkembangan ekonomi di Indonesia merupakan usaha sektor pertambangan. Indonesia sebagai negeri yang mempunyai sumber daya alam yang sangat menjanjikan, menciptakannya masuk sebagai salah satu jajaran produsen terbesar dunia untuk komoditas tambang. Dengan sektor yang lain, sektor pertambangan memiliki karakteristik yang berbeda, industri pertambangan memerlukan anggaran investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat resiko dan terdapatnya ketidakpastian yang besar menjadikan permasalahan pendanaan sebagai isu utama terpaut dengan pengembangan industri. Namun dengan nilai perusahaan yang fluktuatif menunjukkan bahwa investor tidak selalu merespon positif informasi yang dipublikasikan perusahaan.

Berdasarkan faktor-faktor tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis apakah Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas mempengaruhi

terhadap Nilai Perusahaan. Alasan peneliti memilih perusahaan industri pertambangan sub sektor batubara sebagai objek penelitian karena jika dilihat dari pergerakan harga saham batubara selama periode 2016-2020 yang masih mengalami kenaikan dan penurunan yang menyebabkan harga saham batubara belum stabil. Kenaikan dan penurunan harga terjadi karena mengikuti perkembangan ekonomi global yang belum stabil. Dan juga hasil-hasil dari penelitian terdahulu tidak konsisten (*research gap*) dan penelitian ini saya ingin membahas lebih mendalam tentang relevansi informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan oleh investor. Oleh sebab itu maka peneliti mempunyai motivasi untuk melaksanakan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”**.

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka, dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* dari beberapa perusahaan di industri pertambangan sub sektor batubara yang fluktuatif di tahun 2020 disebabkan efek pandemi.
2. Struktur Modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dari beberapa perusahaan di industri pertambangan sub sektor batubara yang fluktuatif, yaitu DOID yang nilai DER nya melebihi angka standart.
3. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset dari beberapa perusahaan di industri pertambangan sub sektor batubara yang fluktuatif, yaitu ADRO dan DOID yang total asetnya semakin menurun sejak tahun 2018.
4. Profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* dari beberapa perusahaan di industri pertambangan sub sektor batubara yang fluktuatif, yaitu pada perusahaan SMMT di beberapa tahunnya mengalami penurunan dibawah nilai standart.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, agar tujuan penelitian ini dapat tercapai dan memudahkan dalam menganalisis, maka dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut :

1. Ruang lingkup penelitian hanya membahas tentang perbandingan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

2. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
3. Pada penelitian ini Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).
4. Pada penelitian ini Struktur Modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
5. Pada penelitian ini Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan indikator Logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset).
6. Pada penelitian ini Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM).

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan masalah yang dihadapi, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisa pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisa pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain :

1. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan strategi untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investor pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dari hasil penelitian diharapkan dapat sebagai bahan dasar referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan agar menjadi penelitian yang lebih baik lagi dan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan tentang nilai perusahaan.