

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Semakin ketatnya persaingan bisnis di era globalisasi membuat para manajer perusahaan harus selalu bersikap waspada serta efektif dan efisien dalam mengambil keputusan agar keputusan yang diambil tepat dan menguntungkan perusahaan di masa mendatang. Hestinoviana (2013) menyatakan bahwa untuk mempertahankan operasi bisnis dan bersaing dengan perusahaan lain, banyak hal yang harus dilakukan seperti penetapan strategi, ide-ide baru, kepercayaan pelanggan serta modal yang besar. Salah satu cara yang bisa ditempuh oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif adalah melalui penerbitan saham ke pasar modal.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik pula oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki

nilai yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ika Fanindya Jusrian, 2013). Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan (Brigham dan Houston, 2010:151).

Nilai perusahaan juga dapat digunakan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila

harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Rika dan Islahudin, 2008). Pemegang saham selalu berharap untuk mendapat dividen dalam jumlah besar atau minimal relatif stabil dari tahun ke tahun. Sebagian lagi dari laba bersih perusahaan merupakan laba ditahan yang akan disiapkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi kembali (*Reinvestment*).

Alasan nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perlembar saham. Ang(1997) menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi dipasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang overvalued atau undervalued (Ahmad dan Nanda, 2000), *price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Berdasarkan data index saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa perusahaan industri pertambangan sub sektor batubara yang memiliki nilai saham naik turun setiap tahunnya. Diantaranya, ADRO, GEMS, ITMG, KKGI, PTBA. Berikut data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1.
Perkembangan *Price to Book Value* pada Industri Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2016

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ADRO	0.24	0.18	0.11	0.10	0.52	0.15
2.	GEMS	0.56	0.48	0.43	0.52	0.36	0.66
3.	ITMG	2.28	2.64	2.02	1.11	0.43	1.18
4.	KKGI	2.14	0.81	0.67	0.32	131.53	4.26
5.	PTBA	2.45	2.04	1.55	1.69	0.56	1.36

Sumber : www.idx.ac.id

Berdasarkan dari tabel 1.1. diatas menunjukkan *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2011-2016 mengalami fluktuatif, dimana ditahun 2011 pada perusahaan Perusahaan Adaro Energy, Tbk (ADRO) pada tahun 2011 sebesar 0.24, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.18, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.11, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.10, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.52 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.15. Pada perusahaan Golden Energy Mines, Tbk (GEMS) pada tahun 2011 sebesar 0.56, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.48, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.43, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 0.52, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.36 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0.66. Pada perusahaan Indo Tambang Raya Megah, Tbk (ITMG) pada tahun 2011

sebesar 2.28, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 2.64, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 2.02, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1.11, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.43 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1,18. Pada perusahaan Resources Alam Indonesia, Tbk (KKGI) pada tahun 2011 sebesar 2.14, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.81, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.67, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.32, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 131.53 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 4.26. Tambang Batu Bara Bukit Asam , Tbk (PTBA) tahun 2011 sebesar 2.45, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 2.04 dan pada tahun 2013 juga mengalami penurunan sebesar 1.55, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 1.69, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.56 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1.36.

Menurut Sudana (2011:8), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Jenis alat ukur nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Price to Book Value* (PBV). Menurut Sutrisno (2013:240), *price to book value* adalah rasio untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

Namun dari banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan faktor

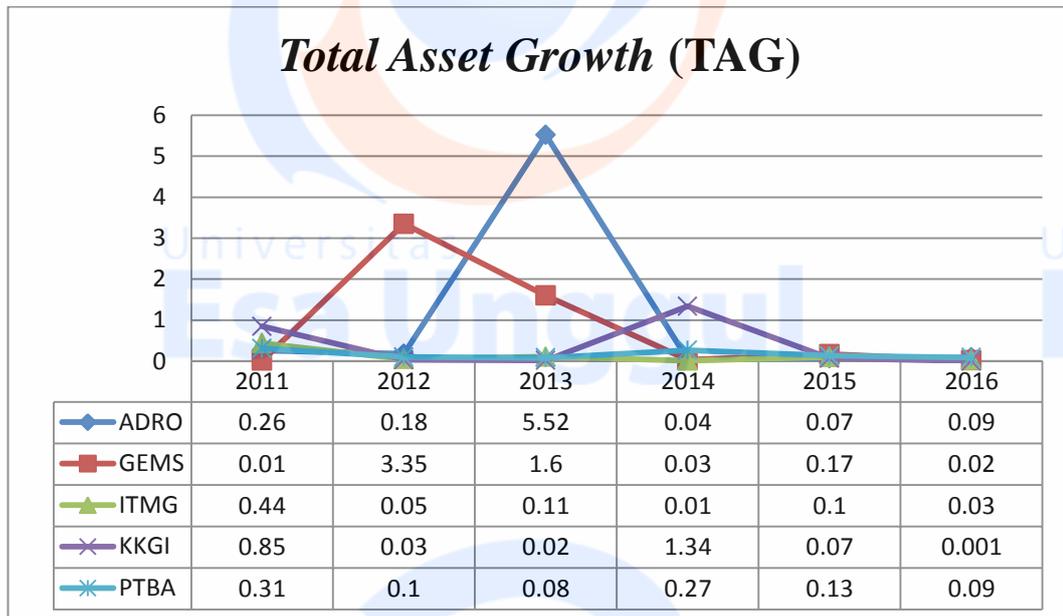
penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi juga dapat dikatakan sebagai suatu penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi masa depan. Harapan pada keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan suatu investasi yang dilakukan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Prasetyo (2011:109) mengatakan manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Alasan keputusan investasi yang diprosikan dengan *total asset growth* (TAG) adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah

Berikut diperlihatkan gambaran keputusan investasi (TAG) pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2016 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber : www.idx.ac.id

Gambar 1.1. pergerakan Grafik 1.1. Pergerakan *Total Asset Growth (TAG)* Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2011-2016

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan *Total Asset Growth (TAG)* pada tahun 2011-2016 mengalami fluktuatif, dimana ditahun 2011 pada perusahaan Adaro Energy, Tbk (ADRO) sebesar 0.26, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.18 kemudian pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 5.52 tetapi mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar 0.04 lalu mengalami kenaikan lagi ditahun 2015 sebesar 0.07 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0.09. Pada perusahaan Golden Energy Mines, Tbk (GEMS) pada 2011 sebesar 0.01 lalu pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 3.35, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1.6 dan 2014 sebesar 0.03 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 0.17 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.02. Pada perusahaan Indo Tambang Raya

Megah, Tbk (ITMG) pada tahun 2011 sebesar 0.44 , pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.05, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0.11, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.01 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.10 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.03. Pada perusahaan Resources Alam Indonesia, Tbk (KKGI) pada tahun 2011 sebesar 0.85, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.03 dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.02, lalu pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 1.34 lalu tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.07 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.001. Pada perusahaan Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk (PTBA) pada tahun 2011 sebesar 0.31, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.10 dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.08, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 0.27, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.13 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.09.

Pujiati dan Widanar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

Penelitian Haruman (2007:15) menemukan bahwa investasi yang tinggi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan

datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian Qodariyah (2013) menyimpulkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian Setiani (2013) yang menyimpulkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Selain keputusan investasi, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan.

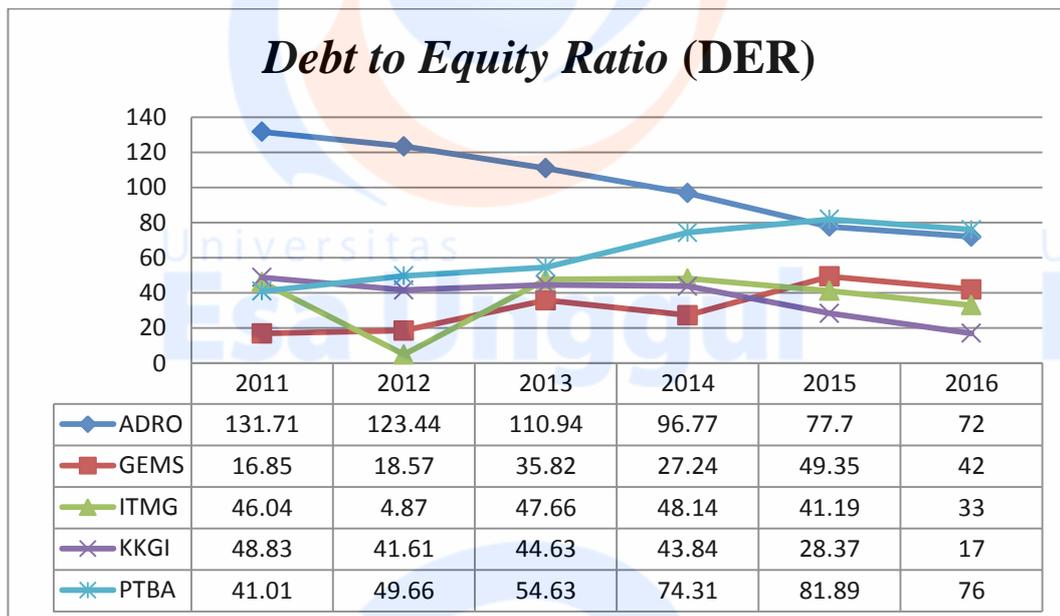
Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri.

Modigliani Miller menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Sedangkan menurut *teori trade off* menyatakan

bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* (Atmaja, 2003).

Alasan Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) rasio ini menunjukkan perbandingan antara biaya dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas, karena rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Dan hal tersebut akan direspon negatif oleh investor sehingga akan menekan harga saham.

Berikut diperlihatkan gambaran keputusan pendanaan (DER) pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2016 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber : www.idx.ac.id

Gambar 1.2. pergerakan Grafik 1.2. Pergerakan *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2011-2016

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada tahun 2011-2016 mengalami fluktuatif, dimana ditahun 2011 pada perusahaan Adaro Energy, Tbk (ADRO) sebesar 131.71, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 123.44, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 110.94, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 96.77, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 77.70 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 72. Pada perusahaan Golden Energy Mines, Tbk (GEMS) pada tahun 2011 sebesar 16.85, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 18.57 dan pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 35.82 lalu pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 27.24 kemudian pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 49.35 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 42. Pada perusahaan Indo Tambang Raya Megah, Tbk (ITMG) pada tahun 2011 sebesar 46.04, pada

tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 4.87, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 47.66 dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 48.14 lalu mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 41.19 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 33. Pada perusahaan Resources Alam Indonesia, Tbk (KKGI) pada tahun 2011 sebesar 48.83, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 41.61, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 44.63, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 43.84, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 28.37 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 17. Pada perusahaan Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk (PTBA) pada tahun 2011 sebesar 41.01, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 49.66, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 54.63, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 74.31, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 81.89 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 76.

Murtini (2008) menyatakan Keputusan Pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Husnan (2008:253-254) menjelaskan Keputusan Pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (*external financing*) maupun dari dalam perusahaan (*internal financing*). Keputusan tentang *external financing* sering disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan *internal financing* menyangkut kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Qodariyah (2013) dan Setiani (2013) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hidayati (2010) dan Fenandar (2011) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan.

Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Tingkat kepercayaan investor juga dapat diukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan

tersebut. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Ramadan, 2012).

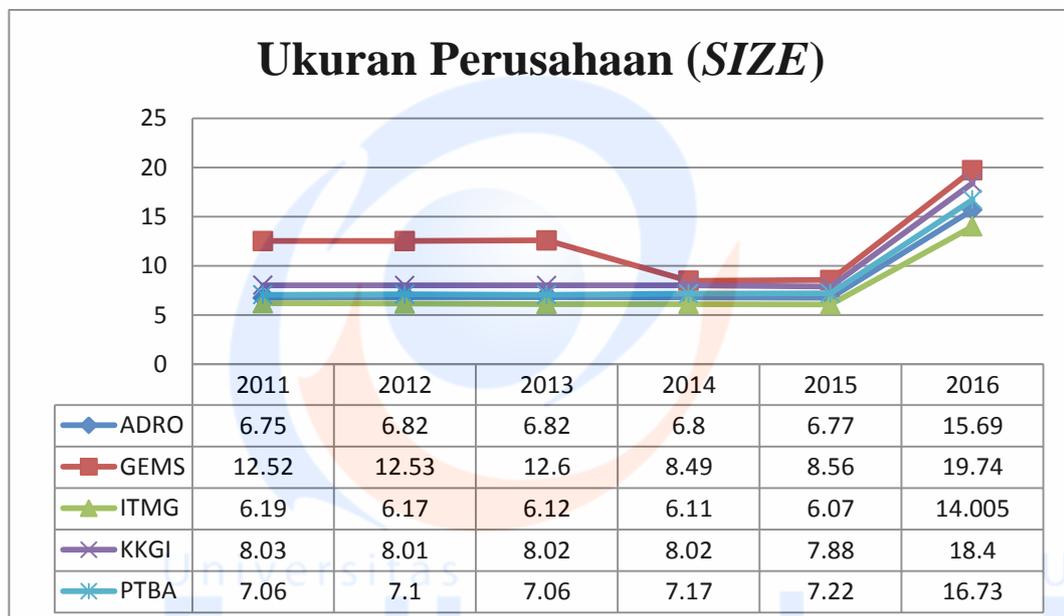
Menurut Maryam (2014:13), ukuran perusahaan adalah rasio yang menunjukkan skala untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi *logaritma natural*, konversi ke bentuk *logaritma natural* ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Alasan ukuran perusahaan diproksikan dengan *size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain.

Semakin besar total aset mengindikasikan besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaannya, maka transaksi yang dilakukan akan semakin kompleks.

Berikut diperlihatkan gambaran ukuran perusahaan (SIZE) pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber : www.idx.ac.id

Gambar 1.3. pergerakan Grafik 1.3. Pergerakan Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2011-2016

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan Ukuran Perusahaan (SIZE) pada tahun 2011-2016 mengalami fluktuatif, dimana ditahun 2011 pada perusahaan Adaro Energy, Tbk (ADRO) pada tahun 2011 sebesar 6.75, pada 2012 mengalami kenaikan sebesar 6.82 dan pada 2013 mengalami kenaikan yang sama pada tahun 2012 sebesar 6.82, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6.80, pada

tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 6.77 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 15.69. Pada perusahaan Golden Energy Mines, Tbk (GEMS) pada tahun 2011 sebesar 12.52, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 12.53, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 12.60, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 8.49, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 8.56 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 19.74. Pada perusahaan Indo Tambang Raya Megah, Tbk (ITMG) pada tahun 2011 sebesar 6.19, pada 2012 mengalami penurunan sebesar 6.17, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 6.12, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6.11, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 6.07 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 14.005. Pada perusahaan Resources Alam Indonesia, Tbk (KKGI) pada tahun 2011 sebesar 8.03, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 8.01, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 8.02 dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 8.02, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 7.88 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 18.40. Pada perusahaan Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk (PTBA) pada tahun 2011 sebesar 7.06, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 7.10, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 7.06, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 7.17, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 7.22 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 16.73.

Beberapa penelitian terdahulu mengatakan bahwa Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai

negatif dan signifikan (Siallagan dan Mas'ud, 2006). Namun (Watts dan Zimermen, 1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba.

Adapun penelitian menurut Rachmawati dan Hanung (2007) Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Wiagustini (2010:76) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase (Sartono, 2010:122).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. (Weston dan Coveland, 1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli,2006).

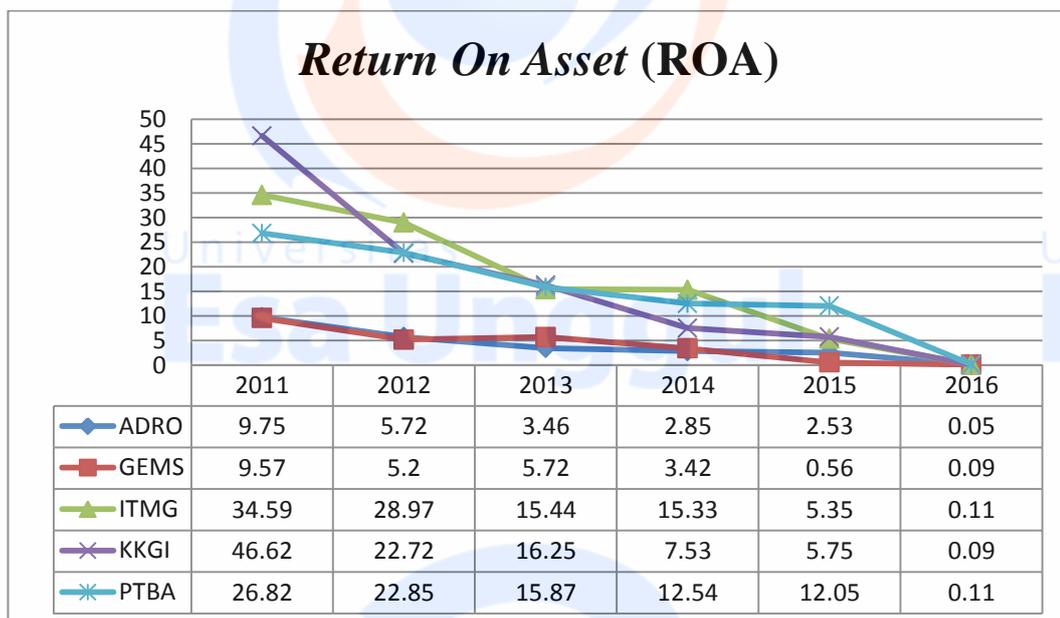
Pengamatan menunjukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja baik, dan jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik (Prasetyorini, 2013).

Profitabilitas juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan melihat laba yang dihasilkan suatu perusahaan, jika perusahaan mampu membuat laba yang meningkat, hal itu mengindikasikan perusahaan tersebut mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan juga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Adapun laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan produk dan investasi yang dilakukan

oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan produk dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Menurut Husnan (2002:56) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Selain dari itu, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut.

Alasan profitabilitas diproksikan dengan *return on asset ratio* (ROA), karena bagi para pemodal yang akan melakukan investasi penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan hal yang sangat. Karena apabila laba perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Berikut diperlihatkan gambaran Profitabilitas (ROA) pada industri pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2016 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber : www.idx.ac.id

Gambar 1.4. pergerakan Grafik 1.4. Pergerakan *Return On Asset (ROA)* Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2011-2016

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan *Return On Asset (ROA)* pada tahun 2011-2016 mengalami fluktuatif, dimana ditahun 2011 pada perusahaan Adaro Energy, Tbk (ADRO) sebesar 9.75, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 5.72, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 3.46, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 2.85, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2.53 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.05. Pada perusahaan Golden Energy Mines, Tbk (GEMS) pad tahun 2011 sebesar 9.57, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 5.20, pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 5.72, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 3.42, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.56 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.09. Pada perusahaan Indo Tambang Raya Megah, Tbk (ITMG) pada tahun 2011 sebesar 34.59, pada tahun 2012 mengalami penurunan

sebesar 28.97, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 15.44, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 15.33, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5.35 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.11. Pada perusahaan Resources Alam Indonesia, Tbk (KKGI) pada tahun 2011 sebesar 46.62, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 22.72, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 16.25, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 7.53, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5.75 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.09. Pada perusahaan Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk (PTBA) pada tahun 2011 sebesar 26.82, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 22.85, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 15.87, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 12.54, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 12.05 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.11.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan *Return On Asset* yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Mengingat akan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Angg, 1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Adapun penelitian sebelumnya menurut Nurmayasari (2012), Prastika (2012) dan Almajali

(2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri pertambangan sub sektor batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alasan sektor industri pertambangan sub sektor batubara merupakan salah satu diantara beberapa sektor saham ada di BEI Perusahaan yang bergerak dalam sektor industri pertambangan sub sektor batubara saat ini berkembang pesat. Kemajuan dan perkembangan bisnis ini menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan industri pertambangan sub sektor batubara. Investor mengerti bahwa industri pertambangan sub sektor batubara mempunyai prospek yang baik kedepannya.

Motivasi dalam penelitian ini diantaranya: Pertama, pada penelitian sebelumnya masih terjadi *research gap* yang menunjukkan adanya keanekaragaman dari hasil penelitian tentang beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari setiap industri yang diteliti. Kedua grafik perkembangan *price book value* yang menunjukkan fluktuasi.

Dari uraian di atas, penelitian ingin mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut dengan mengajukan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFOTABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2011-2016)”**.

1.2. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Tingkat *price to book value* yang fluktuasi menyebabkan kebimbangan investor dalam berinvestasi.
2. Adanya fluktuasi keputusan investasi yang diukur *total asset growth* pada industri pertambangan sub sektor batubara.
3. Adanya fluktuasi keputusan pendanaan yang diukur *debt to equity ratio* pada industri pertambangan sub sektor batubara.
4. Adanya fluktuasi ukuran Perusahaan yang diukur *size* pada industri pertambangan sub sektor batubara.
5. Adanya fluktuasi profitabilitas yang diukur *return on asset ratio* pada industri pertambangan sub sektor batubara.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang akan ditetapkan maka dilakukan pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian. Adapun pembatasan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian yang digunakan adalah industri pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tahun penelitian yang dipilih adalah 6 tahun periode 2011 sampai dengan 2016.

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 (empat) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen, yaitu Keputusan Investasi yang diukur dengan *Total Aset Growth (TAG)*, Keputusan Pendanaan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*, Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Total Aset (SIZE)* dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel independen, serta Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)* sebagai variabel dependen.

1.3. Perumusan Masalah

Atas dasar Uraian dalam latar belakang, permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 ?
2. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 ?
3. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 ?

4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 ?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Untuk menganalisis Keputusan Investasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
3. Untuk menganalisis Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

4. Untuk menganalisis Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
5. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak berikut ini :

1. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan perusahaan khususnya perusahaan industri pertambangan dalam menentukan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

3. Bagi Pembaca

Dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran dan menambah wawasan yang luas bagi pembaca.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.