

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Krisis ekonomi yang menyerang negara-negara besar di dunia diantaranya Eropa ternyata memicu terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi pada negara lain. Perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang seperti Indonesia akibat krisis global memberikan dampak yang serius terutama bagi perusahaan. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika menyebabkan banyak perusahaan yang mengimpor bahan baku mulai mengalami kerugian. Dengan tingginya biaya produksi menuntut perusahaan untuk menaikkan harga hasil produksinya. Hal ini mengakibatkan kemampuan masyarakat dalam melakukan pembelian menurun yang berdampak pada pembatasan jumlah produksi. Jika hal ini terus terjadi, maka akan menjadi ancaman bagi perusahaan yang tidak bisa mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Sektor pertambangan yang menjadi salah satu sektor utama penggerak roda perekonomian di Indonesia turut terkena dampak krisis ekonomi global. Akibatnya, tahun 2012-2015 permintaan komoditas barang tambang mengalami penurunan yang ditunjukkan dengan jatuhnya harga komoditas batubara di pasar internasional. Menurut berita yang dikutip tahun 2012, harga batubara Indonesia di pasar internasional mengalami penurunan sebesar \$28 per ton, dari harga \$112 per ton menjadi \$84 per ton. Penurunan harga komoditas unggulan ini disebabkan oleh China sebagai negara prioritas dalam

ekspor batubara mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga terjadi kelebihan produksi batubara di Indonesia. Disamping itu, adanya usaha pengurangan jumlah produksi oleh sebagian besar industri di Amerika berujung pada semakin berkurangnya kebutuhan akan batubara.

Penemuan sumber energi alternatif gas alam yang dapat memenuhi besarnya kebutuhan akan energi dan dalam jangka waktu lama serta ramah terhadap lingkungan diprediksi akan menurunkan permintaan dan harga komoditas batubara. Seperti halnya Amerika Serikat yang mengganti bahan bakar pada sejumlah pembangkit listriknya dengan gas serpih (*shell gas*) yang lebih murah. Penggunaan gas tersebut menjadikan AS lebih berhemat batubara sehingga pasokan batubara menjadi melimpah akibat terlanjur dieksploitasi. Kondisi ini memberikan peluang bagi AS untuk meningkatkan ekspor batubaranya dengan merebut sebagian pasar ekspor batubara Indonesia di Jepang dan China. Dengan kehadiran pemain baru dalam bisnis pertambangan mendorong pemain lama seperti Indonesia khususnya Kalimantan Timur terus menaikkan produksinya dan bersaing pada harga mencapai \$130 per ton. Tidak bisa dihindari, kelebihan pasokan batubara dunia akhirnya menurunkan permintaan dan menghancurkan harga batubara.

Berdasarkan artikel yang diterbitkan oleh [www.pwc.com](http://www.pwc.com), *Global Mining Leader* di PwC yaitu Jock O'Callagan menyampaikan bahwa sektor pertambangan pada tahun 2015 mengalami penurunan harga komoditas mencapai 25% jika dibandingkan dengan tahun lalu. Peristiwa tersebut memaksa perusahaan pertambangan untuk terus bekerja keras dalam

meningkatkan produktivitas. Beberapa perusahaan memutuskan untuk menutup usahanya, namun ada yang bertahan dan tetap berjuang dengan melakukan pelepasan aset.

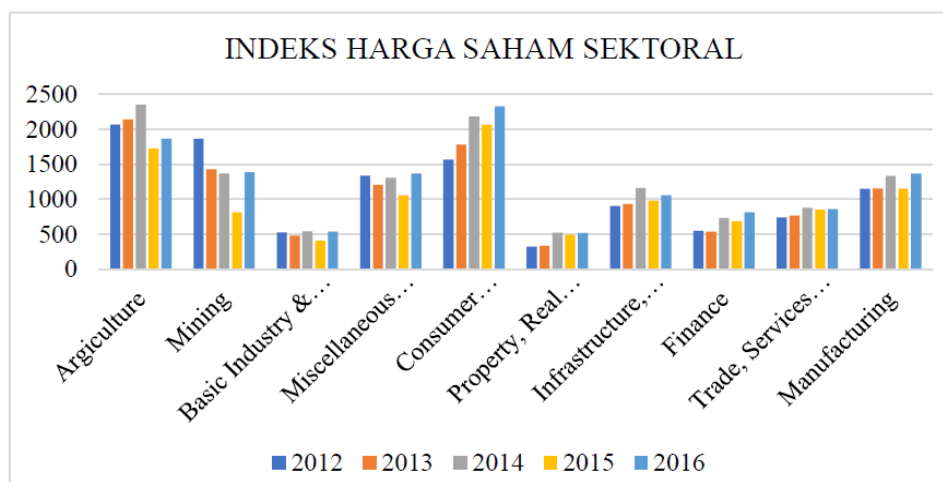
Pulihnya harga minyak mentah dunia memberikan pengaruh yang positif terhadap harga batubara. Kenaikan harga minyak mentah dunia sebagai faktor paling dominan mampu meningkatkan harga komoditas batubara sebesar 23% menjadi Rp 198 triliun selama empat bulan pertama tahun 2016. Kondisi ini didukung oleh naiknya permintaan batubara domestik Indonesia dengan munculnya kembali pembangkit listrik tenaga batubara seiring kenaikan yang terjadi pada sejumlah komoditas. Kebutuhan akan minyak mentah yang tinggi bagi industri di seluruh dunia ternyata mampu menaikkan harga minyak mentah dunia yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan perekonomian juga mengalami peningkatan. Akibatnya harga saham komoditas batubara ikut melambung sejalan dengan para investor yang kembali yakin untuk melakukan investasi pada sektor pertambangan Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang berperan sebagai penyelenggara bursa dan bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Sebagai salah satu pasar modal, Bursa Efek Indonesia dapat menjadi sarana pendanaan maupun kegiatan investasi bagi perusahaan maupun institusi lain. Sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang sahamnya tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Sebanyak 41 perusahaan terdaftar dalam sektor pertambangan yang meliputi sub sektor batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, serta batu-batuan. Sektor

pertambangan memiliki kontribusi yang besar sebagai sumber energi. Sebagian besar sumber daya energi yang digunakan dalam perekonomian Indonesia berasal dari pertambangan, yaitu minyak bumi dan batubara. Batubara menjadi sumber energi terpenting sebagai pembangkit tenaga listrik dan dimanfaatkan sebagai bahan bakar pokok dalam produksi baja dan semen. Dengan melimpahnya hasil pertambangan, Indonesia dapat menghasilkan dan memenuhi kebutuhan sumber daya energinya hingga mampu menjadi salah satu penghasil dan pengeksport batubara terbesar di dunia. Hal ini mengakibatkan semakin besarnya jumlah tenaga kerja yang terserap dalam sektor pertambangan. Selain itu, banyaknya investor yang menginvestasikan dananya pada sektor pertambangan akan menambah devisa negara yang diperlukan untuk pembiayaan pembangunan ekonomi Indonesia.

Sektor pertambangan dengan investasi modal yang besar sudah dipastikan memiliki risiko yang juga besar. Pada umumnya proyek tambang merupakan proyek jangka panjang yang membutuhkan waktu lama untuk pengembalian modal. Disamping itu, harga komoditas sangat dipengaruhi oleh harga di pasar internasional yang berfluktuasi karena dinamika volume penawaran dan permintaan yang mengakibatkan harga saham ikut berfluktuasi sebagaimana terjadi pada periode 2012-2016. Dalam Bursa Efek Indonesia, Indeks Sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu ; pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur. Indeks Harga Saham Sektoral dengan menggunakan

semua perusahaan yang terdaftar di BEI termasuk dalam masing-masing sektor menggambarkan pergerakan harga saham sebagai berikut.



Sumber : IDX Statistics Tahun 2012-2016/www.idx.co.id (data diolah)

**Gambar 1.1.**

### **Grafik Indeks Harga Saham Sektoral di BEI Tahun 2012-2016**

Gambar 1.1 menunjukkan harga saham sektoral yang berfluktuasi selama tahun 2012-2016. Pada sektor pertanian (*agriculture*) dan konsumsi (*consumer*) terlihat pertumbuhan harga saham yang baik dalam 5 tahun dengan sekali terjadi penurunan. Sementara sektor pertambangan menunjukkan hal yang sebaliknya. Selama 4 tahun terus terjadi penurunan harga saham yang signifikan dan kembali meningkat signifikan pada 2016. Padahal peranan sektor pertambangan sangatlah penting sebagai penopang pembangunan ekonomi negara karena merupakan penyedia sumber daya energi terbesar, penghasil utama devisa, dan penyerap tenaga kerja.

Menurut Sudana (2009) tujuan suatu perusahaan yang dinilai paling tepat adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek untuk perusahaan yang sudah *go public*

terlihat pada harga pasar saham perusahaan yang tergabung di pasar modal. Semakin tinggi harga saham mengindikasikan semakin baiknya kinerja perusahaan, yang akan berakibat pada tingginya nilai perusahaan sejalan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Secara normatif, mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan-keputusan keuangan. Tujuan ini dapat dijalankan dengan mengoptimalkan nilai pasar perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, mengoptimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham.

Dalam mengukur nilai perusahaan, ada beberapa rasio yang bisa digunakan, salah satunya adalah Tobin's Q. Nilai rasio Tobin's Q yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang baik. Hal ini disebabkan semakin besarnya nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kesediaan investor dalam mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017).

Dalam penelitian ini, struktur modal menjadi variabel pertama yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan keputusan pembelanjaan jangka panjang, yaitu kewajiban jangka panjang dan atau modal sendiri (Sudana, 2009:189). Teori struktur modal menerangkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan dalam menetapkan utang jangka panjang dan modal sendiri bertujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus mampu menciptakan bauran utang jangka panjang dan modal sendiri yang paling menguntungkan dan tepat.

Sebab struktur modal terbaik (Husnan dan Pudjiastuti, 2012) yaitu struktur modal yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan atau harga saham. Pada penelitian ini pengukuran struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang. Rasio ini juga dapat dikatakan sebagai rasio *leverage*, dimana dapat digunakan untuk melakukan penilaian mengenai batasan perusahaan dalam mengambil hutang. Semakin tinggi rasio mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar.

Variabel kedua yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Beberapa peneliti percaya bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap operasional perusahaan yang juga akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan dapat tercapai (Wahyudi dan Pawesti, 2006). Struktur kepemilikan tersusun atas kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) dan kepemilikan institusional (*institutional ownership*). Struktur kepemilikan pada penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Para pemegang saham yang memiliki jabatan sebagai kreditur maupun dewan komisaris dalam pengelolaan perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan manajerial dapat membantu menyatukan kepentingan antara manajemen dengan pemilik perusahaan, yang pada akhirnya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, maka manajemen cenderung

mengoptimalkan nilai perusahaan untuk kemakmurannya sebagai pemegang saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rohimah (2013) tentang pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa struktur kepemilikan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian di atas adalah periode dan objek yang dipilih peneliti. Penelitian Rohimah (2013) mengambil objek perusahaan kosmetik dengan periode 2001-2010, sedangkan penelitian ini memilih objek sektor pertambangan periode 2013-2017.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?



2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3. Batasan Penelitian**

Untuk menghindari terjadinya pembahasan yang menyimpang dan dapat fokus pada permasalahan, maka peneliti membatasi pembahasan permasalahan hanya pada struktur modal dengan indikator *debt to equity ratio* (DER), struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan manajerial, serta nilai perusahaan dengan indikator Tobin's Q pada perusahaan pertambangan periode 2013-2017.

### **1.4. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## **1.5. Manfaat Penelitian**

### **1. Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan penilaian ketika mengambil keputusan atau kebijakan investasi di pasar modal untuk berbagai pihak yang berkepentingan. Bagi investor, hasil kajian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran dalam mengambil keputusan ketika akan menanamkan modal ataupun membeli saham di pasar modal, sehingga mampu menekan timbulnya risiko. Bagi manajemen perusahaan, hasil kajian ini dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan dalam menciptakan struktur modal dan struktur kepemilikan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi penulis, seluruh tahapan penelitian serta hasil penelitian yang didapatkan diharapkan mampu mengembangkan wawasan serta pemahaman mengenai penerapan teori-teori dalam ilmu manajemen keuangan terutama tentang struktur modal, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan

### **2. Akademis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan penelitian serta menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan mengkaji tentang nilai perusahaan.