

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seseorang mendirikan perusahaan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001). Menurut Riyanto (2010:22), struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh perusahaan.

Perusahaan pada sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang sangat diperlukan dalam pertumbuhan perekonomian nasional dikarenakan sektor pertambangan ini menyediakan sumber daya energi dan mineral yang dapat menjadi penopang dalam hal pembangunan ekonomi. Sektor pertambangan ini memiliki kemungkinan untuk semakin berkembang dengan adanya bentuk

dukungan dari pemerintah berupa iklim investasi yang cukup kondusif serta melimpahnya sumber daya dan mineral yang tersedia di Indonesia.

Pendanaan atau permodalan dijadikan isu utama terkait dengan adanya pengembangan perusahaan pada sektor pertambangan terutama pada perusahaan yang sudah *go public* karena sifat dan karakteristik yang dimiliki oleh sektor atau industri tersebut yang padat modal atau memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, padat resiko atau sarat risiko serta adanya ketidakpastian yang tinggi atau besar.

Martono dan Harjito (2010: 13) berpendapat bahwa "memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (stakeholder wealth maximation) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (maximizing the price of the firm's common stock)"

Menurut *trade-off theory* perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan mafaat pajak dan resiko kebangkrutan. Perusahaan akan menggunakan hutang guna meningkatkan nilai perusahaan. Namun teori ini tidak dapat menjelaskan kenapa tidak semua perusahaan menggunakan hutang yang besar. *Pecking order theory* dapat menjelaskan hal ini, menurut *Pecking order theory* (Brealey dan Myers, 2008), perusahaan akan cenderung untuk menggunakan modal internal terlebih dahulu dan diikuti dengan penerbitan saham sebagai pilihan yang paling akhir.

Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya

perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk dana operasional perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan menjadi salah satu orientasi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan, karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan. (Hidayat, 2013) Dasar penilaian investasi oleh investor ditentukan oleh tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi. Analisis struktur modal perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih investasi yang tepat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 263) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasinya. Apakah kegiatan perusahaan didanai dari modal sendiri atau dari utang dan atau kombinasi antara modal sendiri dan utang.

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah leverage. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan

oleh perusahaan. Sedangkan menurut Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* nya yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil. Beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan, walaupun mereka meningkatkan kepemilikan.

Berkaitan dengan keputusan manajemen yang berusaha untuk menjaga agar rasio *leverage pecking order teory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*internal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Karena kemudahan tersebut, maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat

fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari size atau ukuran perusahaan.

Hubungan ukuran dan nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman dan Moeljadi (2014) menyatakan bahwa size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan menjadi dasar bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus.

Penelitian mengenai struktur modal, *leverage*, ukuran perusahaan dan cash holding terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti di Indonesia, namun menunjukkan hasil penelitian yang berbeda. Penelitian Prapaska dan Mutmainah (2012) yang berjudul “Analisis pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2010” menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI” yang didukung oleh penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan” yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *cash holdings* dan nilai perusahaan menemukan beberapa hubungan. *Cash holding* atau kepemilikan kas yang diukur melalui logaritma natural nilai kas akhir tahun menunjukkan pengaruh yang tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti peningkatan atau penurunan dari kepemilikan kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Marchia Sulistiani 2016)

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan serta penelitian penelitian terdahulu yang masih belum konsisten maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Sektor pertambangan dipilih karena perkembangan perusahaannya cukup baik dalam rangka pembangunan Indonesia. Maka dari itu, peneliti lebih lanjut menuangkannya dalam skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015)”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan yang dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan tujuan dari penelitian ini antara lain:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012-2015.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012-2015
- 3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012-2015
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberi kontribusi teoritis pada manajemen keuangan berupa bukti empiris tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemilik dan manajemen perusahaan *go public* di sektor pertambangan terutama manajer keuangan dalam hal pengambilan keputusan keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, khususnya menentukan proporsi struktur modal yang optimal demi meningkatkan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Pembahasan

Untuk memahami secara jelas penelitian ini, sistematika penulisan disusun sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan menjelaskan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian ini dilakukan serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan uraian yang menjelaskan berbagai teori, konsep yang menjadi landasan penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan sumber dan jenis data yang digunakan, objek penelitian, populasi dan sampel penelitian. Defenisi dan variable yang digunakan dalam penelitian serta metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan analisis dari hasil penelitian yang telah dilakukan.



BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, dan saran bagi pengguna penelitian ini.

