

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dimasa kini semakin pesatnya teknologi mendorong perkembangan sebuah negara untuk bisa lebih maju, kemudahan dalam menggunakan teknologi mempercepat arus informasi, sehingga pengetahuan semakin mudah untuk didapatkan, dan penyebaran pengetahuan menjadi lebih mudah untuk dilakukan. Pada tahun 2016 di Indonesia mengalami pertumbuhan investor lokal yang cukup tinggi, ini membuktikan bahwa pengetahuan masyarakat tentang bursa saham semakin meluas, sehingga menimbulkan minat kepada masyarakat untuk investasi, hal ini juga dikarenakan program “Yuk Nabung Saham” yang cukup berhasil mengkampanyekan kepada masyarakat.

Alasan terbesar masyarakat antusias dalam investasi pada umumnya untuk mempertahankan nilai hartanya agar tidak tergerus oleh inflasi yang terus terjadi setiap tahun, dan juga selain itu untuk mendapatkan *passive income* yang bisa diperoleh dari pembagian dividen dan *capital gain*. Realita yang terjadi bahwa investasi saham tidak selamanya membawa keuntungan, ada kalanya bisa merugi, jika membeli saham yang perusahaannya kurang prospek dimasa depan maka nilai perusahaannya pun rendah dimata investor lain. Untuk bisa terhindar dari investasi yang dapat membuat

kerugian tersebut, perlu mempunyai kemampuan analisa yang baik, dan *uptodate* dengan keterbukaan informasi yang disampaikan perusahaan serta mengamati kondisi eksternal perusahaan, baik pengaruh yang akan menguntungkan perusahaan maupun yang dapat merugikan perusahaan, agar nilai perusahaan yang tercermin dimasa depan bisa sesuai harapan.

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat, karena harga saham merupakan penilaian yang diberikan oleh para investor terhadap perusahaan. Harga yang terbentuk berdasarkan atas penawaran dan permintaan dipasar bursa. Tingginya penawaran cenderung akan membuat harga saham turun, karena hal ini didominasi oleh kegiatan jual saham, tetapi saat permintaan tinggi maka harga saham akan meningkat, karena pasar didominasi dengan kegiatan membeli saham.

PERKEMBANGAN INDEKS SEKTORAL

Sektoral	Indeks				%					
	2015	30-Nov-16	23-Dec-16	30-Dec-16	WoW	Mtd	Ytd			
IHSG	4,593.008	5,148.910	5,027.704	5,296.711	↑	5.35	↑	2.87	↑	15.32
Pertanian	1,719.262	1,833.068	1,833.178	1,864.249	↑	1.69	↑	1.70	↑	8.43
Pertambangan	811.072	1,375.635	1,339.455	1,384.706	↑	3.38	↑	0.66	↑	70.73
Industri Dasar	407.839	539.445	523.511	538.189	↑	2.80	↓	-0.23	↑	31.96
Aneka Industri	1,057.275	1,268.997	1,233.120	1,370.628	↑	11.15	↑	8.01	↑	29.64
Industri Konsumsi	2,064.910	2,331.720	2,211.817	2,324.281	↑	5.08	↓	-0.32	↑	12.56
Properti & Real Estate	490.933	532.685	493.993	517.810	↑	4.82	↓	-2.79	↑	5.47
Infrastruktur	981.333	1,036.603	999.684	1,055.587	↑	5.59	↑	1.83	↑	7.57
Keuangan	687.039	754.022	768.703	811.893	↑	5.62	↑	7.67	↑	18.17
Perdagangan	849.527	823.556	817.193	860.894	↑	4.32	↓	4.50	↑	1.31

Gambar I.1 Perkembangan Indeks Sektoral Akhir Tahun 2016

Sumber: OJK Statistika Minggu ke-4 2016¹

¹ <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Documents/Statistik%20Desember%20Mgg%204%202016.pdf>

Dari gambar diatas dapat dilihat perkembangan indeks sektoral saham yang ada Indonesia , pada penutupan akhir tahun 2016 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berhasil menembus 5.296, angka ini menunjukkan peningkatan jika dibandingkan dengan tahun 2015 yang hanya sampai pada 4.593, kenaikan sebesar 15,32% dipicu oleh sektor pertambangan yang naik sangat tinggi sampai dengan 70%, lalu kenaikan IHSG yang seharusnya bisa lebih tinggi ditahan oleh sektor perdagangan yang hanya tumbuh 1,31%. Sektor industri dasar dan kimia juga memberikan kontribusi baik terhadap IHSG karena sektor ini berhasil meningkat 31%.

PERKEMBANGAN PERDAGANGAN SAHAM SEKTORAL TAHUN 2016

Sektoral	Rata - Rata Tahun 2016			Kapitalisasi Pasar	
	Volume (juta)	Nilai (Rp Juta)	Freq (kali)	Nilai (Rp)	%
IHSG	7,826.91	7,498.32	264.13	5,753,612,759,029,200	100.00
Pertanian	429.57	316.20	13.62	137,159,405,866,171	2.38
Pertambangan	1,241.65	524.44	29.38	285,743,853,531,121	4.97
Industri Dasar	331.61	427.36	23.28	399,487,588,152,517	6.94
Aneka Industri	308.18	459.72	17.87	393,716,211,420,568	6.84
Industri Konsumsi	193.22	619.15	23.37	1,285,280,727,477,340	22.34
Properti & Real Estate	2,239.16	1,068.60	46.39	426,188,237,833,256	7.41
Infrastruktur	591.99	847.96	30.61	719,812,214,044,648	12.51
Keuangan	1,132.44	2,285.84	39.69	1,478,249,968,040,160	25.69
Perdagangan	1,359.09	949.05	39.91	627,974,552,663,419	10.91

Gambar I.2 Perkembangan Perdagangan Saham Tahun 2016

Sumber: OJK Statistika Minggu ke-4 2016²

Dari perkembangan perdagangan saham sektoral volume tertinggi, diraih oleh sektor property dan real estate, lalu volume terendah berada disektor industri konsumsi, sedangkan secara *value* saham diperjual belikan, yang paling tinggi nilainya adalah saham sektor keuangan sebesar 2,285 juta sedangkan secara frekuensi atau perputaran jual beli saham terbanyak jatuh

² <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Documents/Statistik%20Desember%20Mgg%204%202016.pdf>

pada sektor property dan real estate sebanyak 22,34 kali, dari data statistik ini sektor property dan real estate mengungguli diberbagai penilaian. Perkembangan yang terjadi di sektor industri dan kimia secara volume tergolong rendah berada pada posisi 3 terbawah yaitu sebanyak 331 juta, lalu secara *value* (nilai) saham ini dijual dengan rata-rata 427.36 berada pada peringkat kedua terbawah, sedangkan secara frekuensi atau perputaran jual beli saham sektor ini berada pada peringkat keempat terbawah.



Gambar I.3 *Basic Industry and Chemicals Index*

Sumber: *Google Finance*³

Dari grafik diatas terlihat perkembangan harga saham sektor industri dasar dan kimia sepanjang tahun 2016, walaupun kenaikan yang cukup tinggi sampai 31%, dari kisaran harga Rp 407 pada akhir tahun 2015 menjadi Rp 523 di akhir tahun 2016. Hal ini bukan berarti membuat sektor ini sepanjang tahun 2016 mengalami kenaikan secara terus menerus, ternyata sektor ini juga jatuh pada pertengahan tahun, dan pada awal tahun

³<https://www.google.com/finance/historical?cid=581270970615548&startdate=Dec%2030%2C%202015&enddate=Dec%2030%2C%202016&num=30&ei=HbpuWfi3CtaK0gSI3424CA&start=210>

sektor ini juga mengalami penurunan hingga sampai batas terbawahnya di tahun 2016.

Walaupun secara lingkungannya sektor industri dasar dan kimia mengalami peningkatan harga saham, bukan berarti peningkatan tersebut dialami oleh seluruh perusahaan, beberapa perusahaan yang mengalami penurunan juga masih ada disektor ini, bahkan diantaranya ada yang mengalami penurunan harga saham tertinggi.

“Saham yang menduduki peringkat pertama pemberat IHSG adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP). Berdasarkan catatan BEI, INTP mengurangi 24,3 poin IHSG yang berada pada level 5.209,445 pada 28 Desember 2016. Catatan itu terjadi akibat saham INTP turun 31,5 persen secara tahunan. Pada penutupan perdagangan 4 Januari 2016, saham INTP masih berada pada level Rp21.325. Setelah naik ke Rp21.900 pada 6 Januari 2016, saham INTP terus turun dan mencapai level terendah Rp14.300 pada 24 November 2016. Adapun pada penutupan perdagangan 28 Desember 2016, saham INTP berada pada level Rp15.300.”⁴

Setelah INTP saham yang termasuk dalam sektor yang sama seperti PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) juga mengalami penurunan sebanyak 18,2 persen dari Rp11.125 menjadi Rp9.325, sebanyak 11,6 poin IHSG turun.⁵

Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi turunnya nilai perusahaan (harga saham) yaitu salah satu diantaranya adalah karena tidak terjadinya pertumbuhan penjualan seperti yang tengah dialami oleh emiten berkode INTP dan SMGR yang pada akhirnya berakibat pada penurunan laba.

“ Penjualan semen dan beton PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) mengalami penurunan sepanjang tahun 2016, hal ini menyebabkan laba bersih INTP merosot. Penurunan pendapatan akibat dari turunnya penjualan

⁴ <http://www.bareksa.com/id/text/2016/12/29/sepanjang-tahun-2016-lima-saham-lq45-ini-jegal-kenaikan-ihsg/14558/news>

⁵ <http://berita.suaramerdeka.com/smcetak/membangunkan-saham-saham-tidur/>

semen dari Rp 15,24 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp 13,18 triliun pada tahun 2016. Penurunan juga terjadi pada beton siap pakai dari Rp 2,54 triliun menjadi Rp 2,16 triliun. ⁶

Terjadi hal yang sama pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) berhasil mencetak laba bersih pada Q3 2016 sebesar Rp2,93 triliun atau Rp494 per saham. Laba bersih tersebut menurun sebesar 8,44% YoY (Year on Year) dibandingkan Rp3,20 triliun atau Rp539 per saham pada periode yang sama tahun 2015. Penurunan kinerja SMGR pada Q3 2016 tersebut disebabkan Penurunan Pendapatan Pokok Perseroan dari Rp19,11 triliun menjadi Rp19,08 triliun. ⁷

Hal ini merupakan dampak dari kondisi *oversupply* semen Indonesia yang disebabkan banyaknya pabrik semen baru dan minimnya pertumbuhan permintaan semen. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP), kedua perusahaan tersebut siap untuk menggenjot ekspor semen ditahun ini. ⁸

Selain karena perusahaan mengalami penurunan laba akibat dari turunnya penjualan. Turunnya harga saham bisa terjadi karena adanya hutang yang berlebih atau terlalu berisiko, yang membuat struktur permodalan perusahaan menjadi kurang optimal, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu meminimalisir biaya modal.

⁶ <http://investasi.kontan.co.id/news/penjualan-semen-turun-laba-intp-merosot-11>

⁷ <https://britama.com/index.php/2016/10/laba-bersih-smgr-semen-indonesia-tbk-terkoreksi-844-pada-q3-2016/>

⁸ <http://investasi.kontan.co.id/news/smgr-dan-intp-menambah-ekspor>

Dan pada akhirnya nilai perusahaan terkena dampak akibat *sentiment negative* terkait hal tersebut.

Seperti perusahaan TKIM, untuk melancarkan rencana pembangunan pabrik pulp dan tisu PT Oki Pulp & Paper Milis (OKI) senilai USD2,639 miliar, maka PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) akan menjaminkan seluruh sahamnya di OKI. Jaminan ini diberikan dari China Development Bank Corporation (CDB) sekira USD1,8 miliar. Direktur TKIM, Suhendra Wiriadinata mengatakan, pihaknya mempunyai saham sekira 48,55 persen di OKI dan akan digadaikan guna memperoleh pinjaman dari CDB⁹

Selain TKIM PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) juga mengalami hal yang serupa, bahkan diperkerikan akan mengalami pailit karena sudah pada batas kemampuan likuiditasnya.

“JAKARTA. Produsen kemasan PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk, masih berjuang mencari mencari sumber dana baru untuk menambah modal kerja dan bayar utang. Emiten berkode saham DAJK berencana ajukan penawaran dana segar senilai Rp 1 triliun dengan menerbitkan saham baru alias rights issue.”¹⁰

Bukan hanya karena struktur modal yang kurang optimal, tetapi juga secara kinerja perseroan jika belum dinyatakan baik maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan, seperti yang tengah dialami oleh emiten berkode IKAI ini.

⁹ <http://economy.okezone.com/read/2014/01/09/278/924016/bangun-pabrik-tkim-jaminkan-seluruh-sahamnya>

¹⁰ <http://industri.kontan.co.id/news/dajk-masih-terlilit-modal-kerja-utang>

“ JAKARTA—Emiten produsen keramik PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk. akan gencar melakukan efisiensi seiring kinerja perseroan yang belum membaik. Merujuk laporan keuangan perseroan pada tahun lalu, pendapatan perseroan hanya mencapai Rp141,2 miliar merosot sekitar 46,2% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp262,3 miliar. Pada 2015 perseroan mengalami rugi bersih sebesar Rp108,88 miliar.¹¹

Selain dikarenakan kinerja perseroan, kondisi pasar yang kurang stabil, perusahaan harus menerapkan kebijakan pendanaan yang baik agar harga saham, tidak mengalami fluktuatif yang tinggi sehingga terhindar dari *suspend* atau *unusual market* (UMA) dan juga untuk menghindari harga saham mendekati batas bawah, maka perusahaan pada umumnya melakukan *buyback* saham untuk bisa menjaga penilaian pasar. Seperti salah satu perusahaan sub pakan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA).

“Jakarta - PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) telah melakukan pembelian saham kembali sejak 1 Maret 2016 sampai dengan 15 Mei 2017. Saham yang berhasil terbeli mencapai 1.695.600 saham dengan terakhir pembelian pada 15 Mei 2017. Demikian mengutip keterbukaan informasi di BEI, Selasa (16/5/2017). Dalam periode pembelian tersebut, harga rata-rata saham mencapai Rp1.062,56 per saham. Pada perdagangan kemarin saham JPFA berakhir di Rp1.180 dari pembukaan di Rp1.090 per saham. Dalam setahun terakhir, harga tertinggi saham JPFA di Rp1.960 per saham pada penutupan 31 Oktober 2016. Untuk harga terendah di Rp895 per saham pada penutupan 18 Mei 2016. “¹²

Selain emiten berkode JPFA, salah satu perusahaan yang berada di sub sektor kimia PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) berencana juga melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham perseroan sebanyak-banyaknya 2% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor penuh perseroan yang dilakukan pada 26 september – 27 Desember 2016. Dengan membeli saham yang

<http://market.bisnis.com/read/20160625/192/561224/kinerja-belum-membaik-intikeramik-alamasri-industri-ikai-fokus-efisiensi>

¹² <http://pojokviral.com/ekonomi/inilah-hasil-buyback-saham-pt-japfa.aJlkJ4.html>

harganya sesuai dengan penutupan harga pada hari itu atau dengan harga yang lebih rendah.¹³

“Penurunan harga saham bank itu merupakan konsekuensi dari wacana pemerintah dan OJK yang berencana menurunkan suku bunga kredit dengan memangkas NIM. Pasalnya, kebijakan mendorong turun NIM sama saja dengan pembatasan laba, yang tentunya akan memengaruhi ekspektasi laba perbankan ke depan dan akhirnya membuat saham-saham perbankan terkoreksi. Penurunan harga saham ini semestinya tidak perlu terjadi. Yang harus dilakukan adalah menurunkan bunga deposito”.¹⁴

Kebijakan pemerintah untuk menurunkan suku bunga kredit bank, bukan tanpa alasan yang tidak jelas, dalam upaya program *single digit credit bank* berupaya agar industri kelas menengah kebawah berani merestruktur permodalannya lewat peminjaman perbankan dan tidak selau berharap modal dari asing, hal ini juga didorong karena pemerintah menganggap suku bank kredit Indonesia masih tinggi jika dibandingkan dengan negara yang berada di kawasan asia.

Dari latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk membuat sebuah penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sektor Industri Dasar dan Kimia 2016”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut dapat diidentifikasi beberapa masalah yang berhubungan dengan nilai perusahaan, yaitu:

1. Pertumbuhan penjualan perusahaan tidak tercapai.

¹³ <http://market.bisnis.com/read/20160926/192/586957/barito-pacific-brpt-buyback-saham-rp100-miliar>
<http://id.beritasatu.com/home/penurunan-harga-saham-perbankan-terkait-rencana-pemangkasan-nim/144017>

2. Struktur permodalan yang tidak optimal.
3. Kinerja perusahaan menurun
4. Kebijakan perusahaan
5. Kebijakan moneter membatasi perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini dibatasi pada nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price To Book Value/PBV*. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio/DER*. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Net Sales Growth*.

D. Perumusan Masalah

Masalah dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Sebagai syarat kelulusan untuk meraih gelar Sarjana pada program S1 Pendidikan Akuntansi di Universitas Negeri Jakarta dan untuk menambah wawasan pengetahuan tentang pentingnya struktur modal

yang optimal dan adanya pertumbuhan perusahaantinggi sehingga mendapatkan nilai perusahaanyang tinggi.

2. Bagi Universitas Negeri Jakarta (UNJ)

Sebagai bahan referensi untuk perpustakaan ekonomi atau Pusat Belajar Ekonomi (PBE) dan khususnya Unit Pelaksana Teknis (UPT) perpustakaan UNJ serta dapat menambah pengetahuan bagi civitas akademika yang akan mengadakan penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai manajemen laba serta menjadi referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.