

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga perusahaan yang ada di setiap negara dituntut untuk senantiasa berproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Untuk itu, perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan agar dapat menggapai perekonomian yang maju. (Napa I. Awat dan Muljadi, 1995:29)

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya dapat direfleksikan oleh aktivitas pasar modal yang ada di negara tersebut. Seperti yang kita ketahui bahwa prospek pertumbuhan pasar modal di Indonesia demikian pesat karena didorong oleh banyaknya minat investor asing yang masuk ke pasar modal Indonesia. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan keberanian mengambil risiko dimana para investor akan selalu memaksimalkan return (keuntungan) yang dikombinasikan dengan risiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya.

Teori keuangan mengatakan apabila risiko suatu investasi meningkat maka diisyaratkan tingkat keuntungan yang semakin besar. Investasi merupakan

penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Secara umum investasi dikenal sebagai kegiatan untuk menanamkan harta ataupun modal baik pada aktiva riil maupun aktiva finansial pada suatu unit usaha atau pendanaan dengan maksud memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi yang mulai diminati individu sebagai pemodal adalah investasi saham melalui bursa efek atau pasar modal.(Abdul Hakim, 2005 : 4)

Pada dasarnya, Bursa Efek Indonesia merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjual belikan di BEI seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (put atau call).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bursa efek yang cepat perkembangannya sehingga menjadi alternatif yang disukai perusahaan untuk mencari dana. Perkembangan bursa efek disamping dilihat dengan semakin banyaknya anggota bursa juga dapat dilihat dari perubahan harga saham yang diperdagangkan. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang kegairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham.( Firmansyah, 2006)

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian BEI atau pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang

berkaitan dengan Efek. BEI memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

BEI dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternative pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat lebih luas.

BEI dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena BEI menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi). (Ginamilati,2018)

Saham (stock) telah menjadi alternatif yang menarik bagi investor untuk dijadikan sebagai objek investasi mereka dan merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham telah menambah pilihan bagi investor lokal, yang sebelumnya hanya menginvestasikan uangnya di lembaga perbankan.

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Fakhrudin dan Hadianto, 2001: 6). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan

bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:5). Dengan menjual sahamnya maka perusahaan harus berbagi kepemilikan dengan para pemegang saham atau biasa disebut dengan stockholder. Dengan berbagi kepemilikan perusahaan, maka laba yang didapat juga harus dibagi dengan para stockholder yang secara umum dikenal dengan dividen. (Rendra Yuli Aditya, 2014)

Pada umumnya ekspektasi dari para investor melakukan investasi saham adalah untuk memperoleh capital gain ataupun dividen. Capital gain adalah selisih lebih harga saham pada saat menjual dan membeli saham. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Investasi yang aman memerlukan analisis yang cermat, teliti dan didukung oleh data yang akurat sehingga dapat mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi. Evaluasi kinerja keuangan merupakan salah satu alternatif bagi investor agar lebih teliti dalam mengetahui saat yang tepat untuk menjual atau membeli saham. (Firmansyah, 2006)

Sebagai pasar yang sedang berkembang (*emerging market*), pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk

berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. (Sri Zuliarni, 2012)

Secara sederhana perubahan harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian sebaliknya. (Nunky Rizka, 2013)

Ada beberapa faktor yang menyebabkan naik turunnya harga saham. Faktor yang pertama adalah faktor “Butuh Uang”, dimana keadaan tertentu menyebabkan seseorang membutuhkan uang kas dalam jumlah yang sangat besar dari kondisi normalnya sehari-hari. Jika dalam kasus ini maka yang dilakukan orang tersebut adalah meng-uangkan barang-barang bernilai miliknya dan jika yang dimiliki salah satunya adalah saham, maka dia akan berusaha menjual sahamnya. Dan jika pada suatu waktu banyak pemilik saham yang membutuhkan uang, maka akan ada tekanan jual yang lebih besar pada harga saham sehingga harga saham turun.

Faktor kedua adalah faktor panik, berita-berita tertentu dapat memicu kepanikan di salah satu bursa atau salah satu saham. Kepanikan ini akan menuntut investor untuk melepas atau menjual sahamnya. Faktor yang ketiga adalah faktor fundamental makro dimana di naiknya turunkannya suku bunga di Bank Sentral Amerika dan Bank Indonesia serta besar kecilnya nilai ekspor impor yang berakibat pada nilai tukar rupiah terhadap dollar. Faktor keempat adalah faktor fundamental perusahaan yang juga merupakan faktor utama naiknya turunkannya harga saham karena jika perusahaan memiliki fundamental yang baik maka saham akan

naik dan sebaliknya. Dan faktor terakhir adalah faktor manipulasi pasar dimana dalam factor ini bisa saja ada orang yang memanipulasi pasar melalui pemberitaan di media dengan harapan harga saham tertekan turun atau merangkak naik.

Indeks saham adalah salah satu metode untuk mengukur pergerakan kumpulan saham secara keseluruhan ataupun atas saham-saham dengan kriteria tertentu. Di Indonesia sendiri indeks yang paling dikenal adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang merepresentasikan pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang per Desember 2017 memiliki anggota sebanyak 570 perusahaan. Indeks saham umumnya digunakan oleh investor sebagai indikator dalam melihat pergerakan bursa dan sebagai pembandingan (benchmark) untuk menilai kinerja investasi yang berkaitan dengan saham. Indeks juga dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai baik buruknya kinerja investasi seperti reksadana.

Melihat fenomena pergerakan harga saham yang naik turun, ada satu hal yang menjadi perhatian bahwa perusahaan pertambangan khususnya batu bara sering mengalami pergerakan harga saham yang tidak cukup stabil. Batubara memiliki peran yang sangat penting untuk pendapatan dalam negeri Indonesia karena komoditas ini menghasilkan sekitar 85 persen dari pendapatan sektor pertambangan. Batubara merupakan kekuatan dominan di dalam pembangkitan listrik. Paling sedikit 27 persen dari output energi total dunia dan lebih dari 39 persen seluruh listrik dihasilkan oleh pembangkit listrik tenaga batubara. Indonesia merupakan salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar didunia, dimana pada tahun 2013, Indonesia berada di posisi ke empat terbesar produsen

batubara didunia setelah Cina, USA dan Australia. Sejumlah kantung cadangan batubara yang lebih kecil terdapat di pulau Sumatera, Jawa, Kalimantan, Sulawesi dan Papua, sedangkan tiga daerah terbesar sumberdaya batubara Indonesia adalah Sumatera Selatan, Kalimantan Selatan dan Kalimantan Timur. Penggunaan batubara dalam negeri relatif rendah. Ekspor batubara Indonesia berkisar antara 70 sampai 80 persen dari produksi batubara total, sisanya dijual dipasar domestik.

Bisnis batubara di tahun 2014 masih ditandai dengan penurunan harga yang cukup signifikan dimulai dari pertengahan tahun 2012. Turunnya harga batubara ini menyebabkan ekspor batu bara Indonesia menjadi menurun. Rendahnya harga jual batubara tidak dapat menutupi biaya operasional perusahaan. Akibat dari biaya operasional yang tinggi yang tidak dapat disesuaikan dengan harga jual batubara sehingga semakin banyak industri batubara yang menderita kerugian, bahkan tidak sedikit pula yang sudah tidak mampu bertahan sehingga mereka menutup usahanya.

Dengan persaingan yang ketat serta pengaruhnya terhadap harga saham yang naik turun maka di butuhkan suatu keputusan dari perusahaan yang berkaitan dengan kelangsungan operasi perusahaan yaitu keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan dimana keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. (Yuke Prabansari 2005).

Setiap perusahaan memiliki rencana yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu aspek penting untuk

mengimplementasikan rencana tersebut adalah rencana pembelanjaan. Kegagalan dalam rencana pembelanjaan akan menghambat aktivitas perusahaan. Sebaliknya, pengaturan yang tepat dalam rencana pembelanjaan akan membantu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan dan penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik atau penentuan struktur modal yang optimal.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. (Riyanto, 2011:226).

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1999:35) pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Brigham dan Houston (2011:39) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun kedepan yang



berdasarkan pada data volume penjualan historis. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan pertumbuhan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Bukan hanya pertumbuhan penjualan yang mempengaruhi struktur modal, tetapi struktur aktiva juga memiliki pengaruh besar terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Kita tahu bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Jadi sudah jelas bahwa struktur aktiva berpengaruh pada struktur modal.

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan diwakili oleh Return On Assets (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (2011:713), perusahaan dengan tingkat return on assets yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit.

Hal ini disebabkan dengan return on assets yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan return on assets yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Profitabilitas mendapat tempat tersendiri dalam penilaian perusahaan. Tanpa adanya laba perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal. Dari semua penjelasan di atas lantas hubungan antara struktur modal dan profitabilitas sudah jelas bahwa jika profitabilitas semakin meningkat maka struktur modal semakin rendah.

Berikut beberapa fenomena yang menunjukkan masih tidak stabilnya harga saham yang terjadi saat ini yaitu :

1. Kondisi perekonomian yang tak menentu selama delapan tahun terakhir berimbas pada kondisi perekonomian Indonesia. Dampak yang ditimbulkan di antaranya adalah jalur perdagangan dan investasi. Pada jalur investasi dampak yang ditimbulkan adalah menurunnya minat berinvestasi karena sentimen negatif para pemegang saham terkait kondisi perekonomian yang sedang menerpa. Hal ini tercermin dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2008 dan penurunan IHSG yang kembali terulang pada tahun 2013 serta penurunan tingkat peningkatan IHSG pada tahun 2011. Berikut adalah tabel mengenai Indeks Harga Saham Gabungan selama tahun 2007-2014.

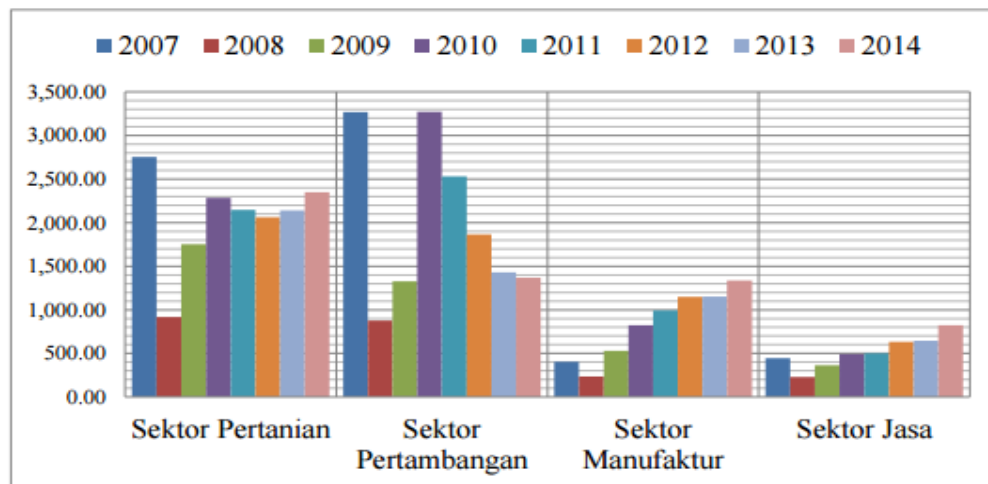
Tabel 1.1  
 INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)  
 Bursa Efek Indonesia

<b>Periode</b>	<b>IHSG Akhir (Rp)</b>	<b>Perubahan / Tahun (Rp)</b>	<b>% Perubahan</b>
2007	2,745.83	940.31	52.08
2008	1,335.41	-1,390.42	-50.64
2009	2,534.36	1,178.95	86.98
2010	3,703.51	1,169.16	46.13
2011	3,821.99	118.48	3.20
2012	4,316.69	494.7	12.94
2013	4,274.18	-42.51	-0.98
2014	5,226.947	952.77	22.29

Sumber : Statistika Pasar Modal 2014, Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa pergerakan harga saham gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar 50.64 % menjadi Rp 1,335.41 per lembar sahamnya tahun 2008, kemudian pada tahun 2011 terjadi penurunan peningkatan IHSG yang sebelumnya kenaikan mencapai 46.13% pada tahun 2010 kemudian turun drastis menjadi hanya 3.20% . Disamping itu, IHSG juga kembali mengalami penurunan sebesar 0.98% menjadi 4.274.18 pada tahun 2013. Fenomena penurunan harga saham dan penurunan peningkatan harga saham yang terjadi pada tahun 2008,2011,dan 2013 mengindikasikan terjadinya penurunan harga saham sektoral yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia untuk tahun-tahun tersebut. Secara lebih lengkap dapat dicermati melalui grafik Indeks harga saham sektoral berikut ini :

**Gambar 1.1**  
**INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL**  
**Bursa Efek Indonesia**

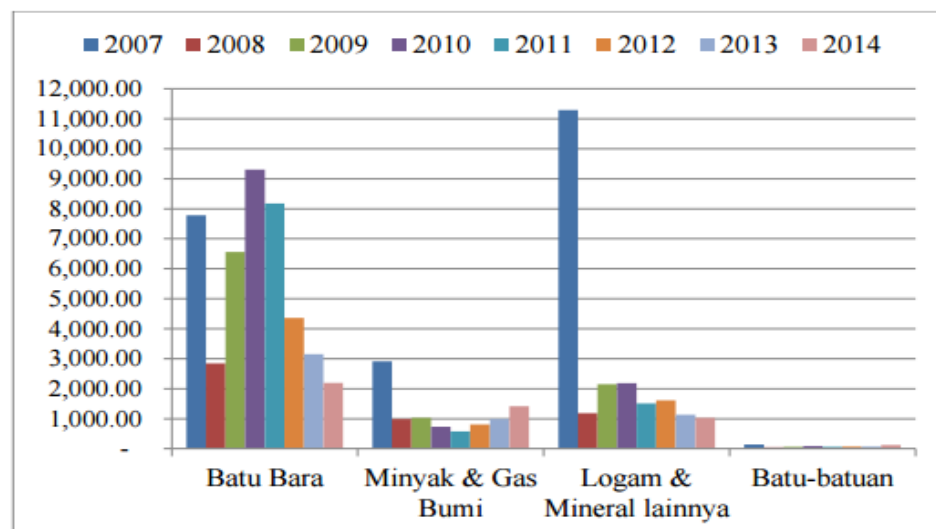


Sumber : IDX Quarterly Statistic 2007-2014 / data diolah 2016

Berdasarkan grafik 1.1 dapat diketahui bahwa secara umum terdapat empat sektor yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia yakni sektor pertanian, pertambangan, manufaktur, dan jasa. Diantara keempat sektor tersebut, sektor pertambangan adalah sektor yang memiliki tren penurunan harga saham untuk tahun 2008, 2011, 2012, 2013, dan 2014. Sektor pertambangan mengalami penurunan harga saham sebesar 2,392.41 (-73,2%) pada tahun 2008, 741.79 (-22,7%) pada tahun 2011, 668.71 (-26,4%) pada tahun 2012, 434.35 (-23,3%), dan 60,31 (-4,2%) untuk tahun 2014. Dalam tabel 1.1 juga terlihat bahwa untuk tahun saat terjadi penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu pada tahun 2008 dan tahun 2013, diantara empat sektor yang ada, sektor pertambangan mengalami koreksi yang paling dalam pada tahun 2008 dibandingkan sektor lainnya, kemudian pada tahun 2013 ketika semua sektor merangkak naik, sektor pertambangan justru mengalami penurunan yang berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal

tersebut mengindikasikan bahwa penyebab menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2008 dan 2013 serta menurunnya tingkat peningkatan IHSG tahun 2011 adalah menurunnya indeks harga saham sektor pertambangan. Pergerakan harga saham sektor pertambangan yang memiliki tren negatif diantaranya diakibatkan menurunnya harga saham pada beberapa perusahaan sektor pertambangan itu sendiri.

**Gambar 1.2**  
**Indeks Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan**  
**Bursa Efek Indonesia**



Sumber : IDX Quarterly Statistic 2007-2014 / data diolah 2016

Berdasarkan grafik 1.2 dapat diketahui bahwa pada perusahaan-perusahaan batu bara serta perusahaan-perusahaan logam dan mineral lainnya pada umumnya cenderung mengalami penurunan harga saham. Kemudian untuk perusahaan-perusahaan minyak dan gas bumi serta perusahaan-perusahaan batu-batuan cenderung berfluktuasi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terjadinya penurunan harga saham sektor pertambangan diakibatkan karena

seluruh perusahaan-perusahaan sektor pertambangan mengalami tren negatif dan cenderung berfluktuasi.

2. Tahun 2015 telah menjadi tahun buruk. Demikian kesimpulan dari hasil Laporan tahunan Pricewaterhouse Coopers (PwC) di sector pertambangan. Ini terlihat dari beberapa rekor baru yang dibukukan oleh 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia.

Dalam Laporan ke-13 dari rangkaian laporan Industri PwC seperti yang diterima oleh Majalah TAMBANG 40 perusahaan pertambangan global terbesar mencatat kerugian bersih kolektif (US\$27 miliar). Ini merupakan yang pertama dalam sejarah di mana kapitalisasi pasar turun sebesar 37%. Dan lebih dari itu penurunan ini bahkan telah secara efektif menghapus keuntungan yang diperoleh selama siklus super komoditas.

Jock O'Callaghan, Global Mining leader di PwC mengatakan tak diragukan lagi, tahun lalu (2015) merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan. Penurunan harga komoditas sebesar 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Ini yang mendorong perusahaan pertambangan harus berupaya keras meningkatkan produktivitas, beberapa di antaranya berjuang untuk bertahan, diikuti dengan pelepasan aset atau penutupan usaha.

“Kami juga melihat bagaimana pemegang saham bersikeras untuk berfokus pada jangka pendek, yang berdampak pada ketersediaan modal

untuk diinvestasikan dan mengakibatkan terbatasnya opsi untuk pertumbuhan,”tandas Jock O’Callaghan.

Meski demikian menurut Jock industri ini adalah industri yang tangguh, meskipun perusahaan pertambangan kini sedang mengalami penurunan namun jelas mereka masih bertahan.

Kondisi yang demikian kemudian berimbas pada perusahaan tambang Indonesia. Di tahun 2015 tidak ada perusahaan pertambangan di Indonesia dengan kapitalisasi pasar melebihi US\$4 miliar. Angka tersebut merupakan batas terendah agar dapat masuk dalam jajaran 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia berdasarkan kapitalisasi pasar. Perusahaan tambang Indonesia dalam masa-masa ini selain berjuang mengatasi masalah lemahnya harga komoditi juga menurunnya permintaan dari Tiongkok dan negara berkembang lainnya. Hal ini menyebabkan penurunan yang signifikan atas kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia.

Sacha Winzenried, Lead Adviser for Energy, Utilities & Mining PwC Indonesia menjelaskan kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 triliun pada tanggal 31 Desember 2014 menjadi Rp 161 triliun pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan sebesar 37% ini terutama dipicu oleh jatuhnya harga komoditas.

“Namun, pada tanggal 30 April 2016, kapitalisasi pasar perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 23% menjadi Rp.198 triliun yang sejalan dengan kenaikan harga sejumlah komoditas selama empat bulan pertama tahun 2016, dan perbaikan keyakinan investor terhadap sector pertambangan Indonesia mengingat tindakan yang telah dilakukan untuk mengantisipasi dampak penurunan harga komoditas,” tandas Sacha.

Winzenried selanjutnya mengatakan serupa dengan perusahaan pertambangan global, perusahaan pertambangan di Indonesia akan terus berfokus pada produktivitas, pengurangan biaya dan disiplin modal selama masa sulit industri ini.

PwC juga menemukan beberapa hal yang disampaikannya dalam laporannya dimana para investor 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia karena keputusan investasi dan pengelolaan modal mereka yang buruk dan, dalam beberapa hal, karena menyia-nyiakan manfaat yang didapatkan dari periode mining boom.

Ada kekhawatiran terkait dengan “spot mentality” yang ditunjukkan pemegang saham dengan hanya fokus pada fluktuasi harga komoditas dan imbal hasil jangka pendek daripada sudut pandang investasi jangka panjang yang dibutuhkan pada sektor pertambangan.

Di tempat lain perusahaan tambang mulai fokus untuk memaksimalkan nilai dengan melepas aset serta menunda proyek marginal atau



mengurangi kapasitas oleh 40 perusahaan pertambangan terbesar. Sebagai buktinya, terjadi penurunan signifikan pada belanja modal yang mengisyaratkan iklim investasi yang hamper stagnan.

Perusahaan tambang juga menaruh perhatian lebih besar pada pengurangan biaya mengakibatkan penurunan biaya operasi sebesar 17% di tengah peningkatan volume produksi dan rendahnya biaya masukan, sebuah prestasi yang luar biasa mengingat peningkatan produksi yang terlihat pada tahun 2015.

3. Penetapan harga batu bara untuk konsumsi domestik menjadi sentimen negatif bagi emiten batu bara. Mayoritas harga saham perusahaan batu bara anjlok hingga 11% dalam satu pekan.

Pemerintah berencana menetapkan batasan harga batu bara untuk kewajiban pasar domestik atau Domestic Market Obligation (DMO) bagi pembangkit listrik. Rencana ini memukul kinerja saham perusahaan batu bara di Bursa Efek Indonesia (BEI) di tengah tren kenaikan harga komoditas tersebut.

Sejak akhir tahun lalu, harga batu bara menjalani reli yang panjang dan bertengger di level US\$ 105 per metrik ton saat ini. Meroketnya harga komoditas ini menjadi berkah bagi para produsen batu bara. Namun, menjadi musibah bagi PT Perusahaan Listrik Negara/PLN (Persero) yang 60% pembangkit listriknya bertenaga batu bara.

Sebagai gambaran, dalam Rencana Kerja dan Anggaran (RKA) PLN tahun 2017, harga batu bara dipatok US\$ 63 per metrik ton. Namun,

realisasinya harga batu bara di atas US\$ 80 per metrik ton. Padahal, di sisi lain, pemerintah berkomitmen tidak menaikkan tarif listrik tahun ini.

Solusinya, PLN meminta pemerintah menetapkan patokan harga batu bara untuk dalam negeri (DMO). Perinciannya, US\$ 60 per metrik ton untuk batas bawah dan batas atas US\$ 70 per metrik ton.

Namun, pelaku usaha yang berhimpun dalam Asosiasi Pengusaha Batu Bara Indonesia (APBI) menilai usulan PLN tersebut masih jauh di bawah harga pasar. Karena itu, mereka mengusulkan harga batu bara untuk PLN sebesar US\$ 85 per metrik ton.

Jalan tengahnya, pemerintah melalui Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) merancang harga batu bara untuk DMO sebesar US\$ 75 untuk batas bawah dan US\$ 80 per metrik ton untuk batas atas. Penetapannya melalui Keputusan Presiden (Keppres) yang diperkirakan akan ditandatangani Presiden Joko Widodo (Jokowi) pada bulan ini.

Kisruh penetapan batasan harga batu bara DMO ini telah memukul performa harga saham emiten produsen komoditas tersebut, terutama emiten dengan porsi penjualan domestik yang tinggi. Sebab, penetapan harga di bawah harga pasar itu akan mengurangi potensi pendapatan para emiten.

Pantauan dari Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa emiten batu bara mengalami koreksi harga saham akibat sentimen DMO. Penurunan harga saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Adaro Energy Tbk

(ADRO), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Indika Energy Tbk (INDY), hingga PT Harum Energy Tbk (HRUM) berkisar 5% hingga 11% sejak akhir Februari lalu. Padahal, saham-saham ini sempat mencetak tren kenaikan harga sejak akhir 2017 sejalan dengan kenaikan harga batu bara dunia.

Emiten yang terkena dampak paling besar adalah PTBA. Dikutip dari laporan keuangan kuartal III 2017, porsi domestik PTBA mencapai 64%. Ini merupakan yang terbesar dibandingkan emiten lain yang porsinya di bawah 40%. Harga sahamnya pun mengalami koreksi paling dalam, yakni mencapai 11,79% dalam kurun sepekan terakhir.

Emiten lain yang juga bakal terpapar kebijakan DMO tersebut adalah ADRO yang punya porsi domestik sebesar 20%, INDY melalui anak usahanya PT Petrosea Tbk (PTRO) sebesar 25%, dan ITMG 11%. Sedangkan HRUM mengalokasikan seluruh penjualannya pada pasar ekspor, namun tetap mengalami koreksi pada harga sahamnya.

Beralih kepada kinerja keuangan emiten, merujuk riset Deutsche Bank, PTBA diprediksi akan mengalami penurunan kinerja paling besar, disusul ADRO dan INDY, dan yang terakhir adalah ITMG. Sedangkan HRUM tidak terkena efek langsung dari kebijakan ini.

Riset tersebut memetakan perubahan kinerja masing-masing emiten berdasarkan skenario harga yang telah disebutkan di atas. PTBA diprediksi akan mengalami penurunan kinerja hingga 13% jika menggunakan harga batas bawah yang diajukan PLN. Lalu, jika terjadi

skenario jalan tengah, maka PTBA hanya mengalami penurunan 1%. Namun, jika memakai patokan APBI, justru PTBA akan mengalami kenaikan hingga 6%.

Selanjutnya, untuk ADRO diperkirakan akan mengalami penurunan 7% untuk skenario terburuk, dan penurunan 1% untuk skenario terbaik. Sedangkan untuk jalan tengah, ADRO mengalami penurunan 3%. Hampir sama seperti ADRO, INDY pun diprediksi menderita penurunan kinerja 9% untuk harga terendah dan 1% untuk harga tertinggi.

ITMG menjadi emiten dengan penurunan paling minim. Jika terjadi skenario terburuk pun, dengan patokan harga batas bawah yang diajukan PLN, ITMG diprediksi hanya mengalami penurunan kinerja 3%. Angka ini merupakan yang paling kecil dibandingkan emiten lain yang memiliki pasar domestik.

Terakhir, kinerja keuangan HRUM diprediksi tidak akan terkena dampak DMO karena semua produksi batu baranya dialokasikan untuk pasar ekspor. Seharusnya, kinerja keuangan HRUM masih positif mengikuti tren kenaikan harga batu bara internasional.

Namun, dalam jangka panjang HRUM juga akan mendapat pengaruh dari kebijakan ini menyusul peraturan pemerintah yang mewajibkan setiap perusahaan mengalokasikan minimal 20% penjualan untuk pasar dalam negeri.

Kebijakan DMO ini diyakini hanya memicu efek dalam jangka pendek bagi harga saham maupun kinerja keuangan emiten batu bara

secara keseluruhan. Setelah ada kepastian penetapan harga, setiap perusahaan akan melakukan penyesuaian dan berusaha mencatatkan performa yang terbaik. (Katadata.id, Nazmi Haddyat Tamara, 6 Maret 2018)

Berdasarkan alasan dan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti serta mengajukan judul yaitu : “ PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM ”. (Studi kasus pada sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dan menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini agar dapat mencapai sasaran dalam penyusunannya penulis membatasi masalah-masalah yang akan dikemukakan sebagai berikut :

1. Bagaimana pertumbuhan penjualan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
2. Bagaimana struktur aktiva pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
3. Bagaimana profitabilitas pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016

4. Bagaimana struktur modal pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
5. Bagaimana harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
6. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
7. Seberapa besar pengaruh struktur aktiva terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
8. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
9. Seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
10. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini :

1. Untuk menganalisa dan mengetahui pertumbuhan penjualan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
2. Untuk menganalisa dan mengetahui struktur aktiva pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
3. Untuk menganalisa dan mengetahui profitabilitas pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
4. Untuk menganalisa dan mengetahui struktur modal pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
5. Untuk menganalisa dan mengetahui harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
6. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016

7. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
8. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
9. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016
10. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada sub sektor foods and baverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini baik secara teoritis maupun praktis di harapkan dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak, antara lain :

1. Penulis

Kegiatan penelitian ini di harapkan membuahkan hasil yang dapat menambah pengetahuan dan daya nalar serta memperluas wawasan sebagai bagian dari proses belajar dan mendapatkan pemahaman mengenai metode penelitian yang menyangkut akuntansi keuangan pada umumnya serta memperluas informasi mengenai struktur modal



sehingga dapat memahami pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham. Selain itu penelitian ini menjadi salah satu sarana bagi peneliti untuk dapat mengaplikasikan dan mengembangkan ilmu yang selama ini peneliti dapat dari mengikuti perkuliahan.

## 2. Perusahaan

Hasil penelitian ini di harapkan dapat di gunakan sebagai bahan masukan bagi perusahaan sehingga dapat di pakai untuk bahan pertimbangan bagi penentu kebijakan perusahaan di masa yang akan datang serta memberikan informasi bagi perusahaan mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas terhadap struktur modal dan dampaknya terhadap harga saham pada sektor consumer goods, yang mungkin dapat membantu dalam menentukan keputusan-keputusan keuangan lebih lanjut.

## 3. Investor

Penelitian ini di harapkan dapat membantu investor dalam melakukan keputusan investasi setelah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham.

## **1.5 Pengembangan Ilmu**

### **1. Pengembangan ilmu akuntansi**

Dari hasil penelitian ini sebagai perbandingan antara ilmu-ilmu akuntansi (teori) dengan keadaan yang terjadi langsung di lapangan (praktek)

### **2. Penelitian lain**

Semoga hasil penelitian ini dapat di jadikan sumber informasi bagi rekan-rekan peneliti yang membahas masalah yang sama sehingga penulis berharap agar penelitiannya lebih baik dari yang sekarang

## **1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di kumpulkan penulis melalui website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) juga mengambil data dari BEI Kantor Perwakilan Bandung yang berlokasi di Jl. Veteran No. 10 Bandung. Waktu penelitian mulai dari tanggal 20 Januari 2018 sampai selesai.