# BAB I

# PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan memaparkan latar belakang dari permasalahan dan alasan yang menjadi dasar penulis melakukan penelitian ini. Di samping itu, penulis akan menjelaskan identifikasi masalah berdasarkan latar belakang masalah dalam bentuk pertanyaan, kemudian penulis akan menjelaskan batasan masalah untuk membuat penelitian ini memiliki ruang lingkup yang lebih sempit dan penelitian akan membuahkan hasil yang baik. Terakhir, penulis akan memaparkan tujuan penelitian ini, yaitu alasan mengapa penelitian ini dilakukan dan agar dapat menjawab masalah dan menjelaskan manfaat penelitian bagi orang-orang yang berkepentingan.

## Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) pada Fact Book 2017, Industri sektor pertanian dan pertambangan merupakan sektor primer yang berada di Bursa Efek Indonesia. Sektor primer ini dapat dikatakan industri yang ekstraktif, atau dalam kata lain merupakan badan usaha yang bergerak dalam usaha mengelola bahan-bahan yang terkandung di alam sehingga dapat memenuhi kebutuhan manusia. Terdapat 63 perusahaan yang berada di sektor pertanian dan pertambangan dimana terdiri dari 21 perusahaan sektor pertanian & 42 perusahaan sektor pertambangan.

Pada sektor industri pertanian dan pertambangan, tentunya perusahaan memerlukan modal kerja yang tidak sedikit untuk membiayai kegiatan bisnisnya sehari-hari misalnya pada perusahaan pertambangan yang membutuhkan modal sangat besar dalam mengeksplorasi sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan. Untuk itu, perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. (modal kerja perusahaan dapat berasal dari modal sendiri maupun utang). Begitu pula dengan perusahaan pertanian, luasnya lahan ataupun kebun-kebun yang dikelola oleh perusahaan sektor pertanian, membuat mereka harus mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik khususnya dalam segi pengelolan keuangan di tengah persaingan dunia usaha yang semakin ketat ini.

Pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan. Tersedianya modal kerja yang segera dapat dipergunakan dalam operasi tergantung tipe atau sifat dari aktiva lancar yang dimiliki, seperti kas, piutang dan persediaan. Dalam hal ini, modal kerja harus cukup jumlahnya, dalam artian harus mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari. Sebab, dengan modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan beroperasi secara ekonomis dan efisien serta tidak mengalami kesulitan keuangan.

Fenomena yang terjadi, adanya persoalan pengelolaan modal kerja merupakan aspek yang sering dihadapi perusahaan yang juga menimbulkan masalah serius. Banyak perusahaan gulung tikar karena mengalami kondisi tersebut. Karena itu, adanya analisis atas modal kerja perusahaan sangat penting dilakukan guna mengetahui kondisi modal kerja saat ini kemudian dihubungkan dengan situasi keuangan pada masa yang akan datang. Dan untuk itu juga, diperlukan adanya perencanan dan pengendalian yang baik dalam pengelolaan modal kerja yang tersedia, dengan asumsi bahwa setiap rupiah dalam modal kerja (kas) yang tertanam dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin sehingga dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi atau rentabilitas yang maksimal.

Salah satu fenomena nyata terkait defisiensi modal atau modal negative dialami pada salah satu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni PT Borneo Lumbung Energi & Metal (BORN) dimana berdasarkan laporan keuangan yang disampaikan perseroan, nilai ekuitas per akhir tahun 2013 lalu minus US$ 307,67 juta. Hal ini terjadi lantaran nilai akumuasi rugi BORN tidak dicadangkan yang mencapai US$ 1,07 miliar. Ditambah dengan beban pokok penjualan BORN yang mencapai US$ 465,38 juta. Alhasil, perseroan pun membukukan rugi bersih hingga US$ 605,17 juta. PT Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk (BORN) ini juga hampir *delisting* dari Bursa Efek Perdagangan Indonesia dikarenakan saham nya mengalami suspend yang cukup lama akibat dari tidak dipenuhinya kewajiban perusahaan dalam hal keterbukaan informasi, terutama mengenai laporan keuangannya, sehingga pada tahun 2015 hingga pada awal 2018 (3 tahun) saham BORN mengalami suspend.

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa pengelolaan modal kerja memang merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan, hal ini dikarenakan, apabila pengelolaan modal kerja tidak diperhatikan dengan baik, maka akan berakibat fatal bagi perusahaan. Begitu pula dengan keputusan investasi, keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Menurut Asnawi dan Wijaya, (2005: 76) Keputusan untuk melakukan investasi ini secara teoretis dipengaruhi oleh: (i) besarnya cashflow yang dimiliki oleh perusahaan, serta (ii) sang agen atau manajer itu sendiri, sehingga kombinasi yang mungkin terjadi adalah: (a) tersedia cashflow dan sang agen ‘memanfaatkannya’ sehingga melakukan investasi yang tidak optimal, (b) tersedia cashflow dan sang agen ‘memanfaatkannya’ sehingga melakukan investasi yang optimal. Itulah yang menjadi perhatian penelitian dari keputusan investasi.

Kemudian, selain modal kerja dan keputusan investasi, biasanya investor juga melihat bagus atau buruknya perusahaan dari banyaknya utang yang dimiliki oleh perusahaan, dalam penelitian ini, penulis menggunakan Debt to Asset Ratio untuk dijadikan variabel pengukur kebijakan utang. Dimana pengertian Debt to Asset Ratio menurut Asnawi dan Wijaya, (2015:24) adalah merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total aktiva. Debt to Asset Ratio merupakan rasio kebijakan utang atau biasa disebut juga rasio leverage, Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Secara umum, semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menghasilkan keuntungan bagi perusahaan ini merupakan salah satu tujuan jangka pendek yang dimiliki perusahaan, karena pada umumnya, perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui 2 (dua) aspek, salah satunya adalah dengan menggunakan alat analisis PBV ratio atau Rasio Price to Book Value (biasa disebut juga Market to Book Value Ratio). Metode pendekatan Price to Book Value adalah metode yang digunakan untuk menilai harga suatu saham dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, menunjukan bahwa perusahaan semakin dipercaya yang artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

Berikut adalah data rerata PBV perusahaan di sektor pertanian dan pertambangan pada tahun 2015-2017:

**Grafik 1.1**

**Rerata PBV Perusahaan Sektor Pertanian & Pertambangan tahun 2015 - 2017**

Sumber: Olahan data Penulis

Dari data di atas dapat dilihat bahwa walaupun rata-rata PBV pada perusahaan sektor pertambangan mengalami peningkatan setiap tahun-nya, akan tetapi tetap belum bisa mengungguli rata-rata PBV pada perusahaan sektor pertanian dimana rata-rata PBV pada perusahaan sektor pertanian lebih baik selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2015-2017 jika dibandingkan dengan rata-rata PBV pada perusahaan sektor pertambangan, dan pada kenyataannya, terdapat fenomena gap dimana ditemukan kenaikan PBV pada beberapa perusahaan sektor pertanian maupun pertambangan yang tidak diikuti dengan indikasi yang sesuai dengan variabel Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Modal Kerja.

Berikut adalah fenomena gap dari 3 perusahaan pertanian:

**Tabel 1.1**

**Fenomena Gap Sektor Pertanian**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Nama Perusahaan | Kebijakan Utang (DAR) | | Keputuan Investasi (ICF) | | Modal Kerja (NWC) | | Nilai Perusahaan (PBV) | |
|  | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 |
| GZCO | 0,677 | 0,562 | 0,004 | -0,007 | -0,039 | -0,014 | 0,19 | 0,36 |
| JAWA | 0,680 | 0,746 | -0,017 | 0,004 | -0,138 | -0,325 | 0,456 | 0,907 |
| SGRO | 0,554 | 0,516 | -0,005 | 0,009 | 0,048 | 0,017 | 1,08 | 1,23 |

Sumber: *Indonesia Stock Exchange*

Dari tabel di atas dapat dilihat PBV pada perusahaan Gozco Plantation (GZCO) mengalami peningkatan yakni dari 0,19 menjadi 0,36, namun tidak diikuti dengan kenaikan Investasi yang dilakukan oleh perusahaan dimana investasi justru bergerak turun dari positif menjadi negatif, begitu pula pada perusahaan Jaya Agra Wattie (JAWA) dimana DAR dari tahun 2016 ke 2017 mengalami kenaikan dari 0,680 menjadi 0,746 yang artinya kurang bagus, serta penurunan modal kerja dari -0,138 menjadi -0,325 namun PBV perusahaan justru malah bergerak positif dan signifikan, yang terakhir pada perusahaan Sampoerna Agro (SGRO), PBV juga bergerak naik dari 1,08 menjadi 1,23 namun tidak diikuti dengan indikasi yang baik pada variabel modal kerja, dimana modal kerja SGRO justru turun dari 0,048 menjadi 0,17.

Berikut adalah fenomena gap dari 3 perusahaan pertambangan:

**Tabel 1.2**

**Fenomena Gap Sektor Pertambangan**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Nama Perusahaan | Kebijakan Utang (DAR) | | Keputuan Investasi (ICF) | | Modal Kerja (NWC) | | Nilai Perusahaan (PBV) | |
|  | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 |
| ADRO | 0,419 | 0,399 | 0,005 | -0,003 | 0,145 | 0,176 | 1,18 | 1,07 |
| BYAN | 0,771 | 0,560 | -0,044 | 0,012 | 0,164 | 0,106 | 10,77 | 6,42 |
| RUIS | 0,632 | 0,603 | -0,031 | -0,038 | -0,053 | 0,002 | 0,51 | 0,48 |

Sumber: *Indonesia Stock Exchange*

Dari Tabel di atas dapat dilihat PBV pada perusahaan Adaro Energy (ADRO) mengalami penurunan yakni dari 1,18 menjadi 1,07, padahal variabel DAR dan modal kerja bergerak positif dari tahun 2016 ke 2017, kemudian pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) juga ditemukan adanya fenomena gap dimana PBV pada tahun 2016 ke 2017 mengalami penurunan dari 10,77 menjadi 6,42 namun justru variabel DAR mengindikasikan hal yang baik dimana terjadi penurunan dari tahun 2016 ke 2017 yakni dari 0,771 menjadi 0,560 serta variabel Investasi juga mengindikasikan hal yang baik pula dimana terjadi kenaikan dari negatif menjadi positif. Yang terakhir pada perusahaan Radiant Utama Internisco (RUIS) dapat dilihat variabel DAR dari tahun 2016 ke 2017 mengalami penurunan yangmana hal tersebut merupakan hal yang bagus, juga terjadinya kenaikan modal kerja dari -0,053 menjadi 0,002 namun tidak diikuti dengan pergerakan PBV nya yang justru turun dari 0,51 menjadi 0,48.

Dari adanya fenomena-fenomena dan gap research tersebut, penulis ingin membuktikan apakah variabel Debt to Asset Ratio, Keputusan Investasi dan Modal Kerja berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV) atau tidak. Dikarenakan rata-rata kenaikan dan penurunan PBV dari kedua sektor perusahaan tersebut tidak diikuti dengan peningkatan dan penurunan yang cocok pada variabel yang terkait, sehingga membuat penulis memilih topik penelitian ini, yakni: Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian dan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2017.

## Identifikasi Masalah

Setelah melihat latar belakang yang ada dan agar dalam penelitian ini tidak terjadi kerancuan, maka penulis dapat membatasi dan merumuskan permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini. Sehubungan dengan hal itu, maka masalah yang akan diteliti dalam hal ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan?

## Batasan Masalah

Pada penelitian ini, adapun permasalahan akan dibatasi pada:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan?

## Batasan Penelitian

Agar penelitian lebih terarah untuk mencapai sasaran yang ditujukan, maka penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian:

1. Penelitian hanya dilakukan pada: kebijakan utang, keputusan investasi, modal kerja, dan price to book value (PBV).
2. Periode data yang digunakan adalah tahun 2015 – 2017.
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan dari sektor pertanian dan pertambangan.

## Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian – uraian yang terdapat di atas, permasalahan yang dapat diteliti adalah sebagai berikut: **“Bagaimana pengaruh Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Modal Kerja terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian dan pertambangan periode tahun 2015-2017?”**

## Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kebijakan Utang terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Modal Kerja terhadap nilai perusahaan

## 

## Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Untuk mengetahui dan memahami bagaimana pengaruh Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Modal Kerja terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian dan pertambangan periode tahun 2015-2017

1. Bagi Investor / Praktisi

Dapat membantu investor dalam mempertimbangkan variabel independen dalam hal ini yaitu Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Modal Kerja dalam memilih saham agar tidak mengalami overpriced ketika membeli saham dan underprice ketika menjual saham.

1. Bagi Pembaca

Agar dapat dijadikan sebagai tambahan ilmu dan bahan referensi dalam penambahan wawasan baik teori maupun peng aplikasiannya. Serta untuk memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan dan wawasan mengenai analisis pengaruh pengaruh Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Modal Kerja terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian dan pertambangan periode tahun 2015-2017

# 