**BAB I**

**PENDAHULUAN**

Dalam bab ini akan dibahas mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, dan batasan dalam penelitian ini. Selain itu, dalam bab ini juga akan dijelaskan mengenai tujuan diadakannya penelitian dan manfaat dilakukannya penelitian.

1. **Latar Belakang Masalah**

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menonjol dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan liputan6.com, pengamat Ekonomi Faisal Basri mengatakan, pengembangan [industri manufaktur](https://www.liputan6.com/bisnis/read/3043117/industri-manufaktur-kecil-terpuruk-pemerintah-harus-turun-tangan%22%20%5Co%20%22%20industri%20manufaktur) merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, majunya industri manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian. Industri manufaktur adalah tulang punggung perekonomian negara karena memberikan efek yang luas bagi sektor industri dan manusia pada umumnya, khususnya memberikan dampak yang besar bagi negara kita sendiri. Dikatakan demikian karena perusahaan manufaktur memproduksi barang hampir setiap hari, barang yang dihasilkan pun barang-barang umum, dan memproduksi dengan skala yang besar. Keberhasilan suatu perusahaan manufaktur dapat tercermin dari permintaan barang yang besar. Dengan permintaan yang semakin luas, maka dapat menarik para pemegang saham.

Pada kenyataannya kondisi ekonomi di Indonesia untuk tahun 2018 menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati telah mengalami akselerasi di beberapa aspek setelah mengalami tekanan merosotnya harga komoditas sejak 2015-2016. Beberapa aspek yang mengalami peningkatan adalah pertumbuhan ekonomi berada pada tingkat 5,17% di semester I 2018 tertinggi sejak 2014 dan tingkat pengangguran berada pada posisi 5,13% (terendah dalam dua dekade) dan tingkat kemiskinan pada 9,8% (terendah dalam dua dekade) (sumber: wow.tribunnews.com).

Namun, di sisi lain masih terdapat hal yang membuat kondisi perekonomian Indonesia lemah, yaitu melemahnya nilai rupiah, yang sangat berdampak bagi perusahaan manufaktur. Bila kondisi ekonomi Indonesia melemah maka saham di Indonesia juga akan melemah. Dengan melemahnya kondisi perekonomian Indonesia, maka mencerminkan kecilnya nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan-perusahaan di Indonesia, khususnya perusahaan manufaktur, karena baik atau tidaknya nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham.

Pada umumnya, alasan utama yang sering kali didengar dari dibentuknya atau didirikannya sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham biasanya dapat dilihat dari tingginya nilai perusahaan. Hal ini berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Maka semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996) dalam Laurensia Chintia Dewi (2017). Dengan meningkatnya nilai perusahaan juga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Timbulnya keinginan perusahaan manufaktur memiliki pemegang saham karena perusahaan manufaktur memiliki skala produksi yang besar sehingga memerlukan pembiayaan modal yang besar pula.

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk membiayai perusahaan. Penggunaan kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan utang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan.

Selain itu juga terdapat faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Menurut Prasetyo (2011) dalam Rury Setiani (2013), jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka asset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal yang positif bagi investor, yang nantinya akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang besar, sehingga nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap berita baik sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dan faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal kerja. Modal kerja merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena modal kerja adalah salah satu faktor penentu berjalannya kegiatan operasional jangka pendek dalam perusahaan. Modal kerja sangat berpengaruh dalam suatu organisasi ataupun perusahaan, karena modal kerja itu adalah salah satu penggerak untuk melakukan aktivitas di suatu perusahaan. Perusahaan mengalami kesulitan dan hambatan dalam operasional sehari-hari karena modal kerja yang dimiliki tidak mencukupi.

Modal Kerja juga merupakan salah satu faktor yang penting untuk nilai perusahaan. Optimisasi modal kerja berarti meminimalisasi kebutuhan NWC dan mendapatkan penghasilan maksimum dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Modal kerja yang efisien berarti meningkatkan *free cash flow* perusahaan yang akan dapat meningkatkan peluang pertumbuhan dan pengembalian pada pemegang saham. Walau pun secara tradisi perusahaan-perusahaan terfokus pada penganggaran modal dan struktur modal jangka panjang, semakin banyak perusahaan-perusahaan di berbagai jenis industri yang terfokus pada efisiensi modal kerja.

Jika dilihat lebih dalam, dalam modal kerja perusahaan dituntut untuk dapat menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas dalam menjalankan operasi hariannya. Tujuan dari modal kerja adalah menjamin likuiditas sebuah perusahaan, dimana perusahaan dapat menjalankan operasinya dan memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dan pengeluaran operasional yang akan datang, tanpa mengorbankan profitabilitas dimana manfaat dana yang diinvestasikan tidak berkurang (Panigrahi, 2017). Wasiuzzaman (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan secara signifikan meningkat dengan adanya perbaikan pada manajemen modal kerja pada perusahaan-perusahaan di Malaysia.

Berdasarkan pada pengolahan 5 (lima) sampel perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dapat dijelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan kebijakan utang dan nilai perusahaan.

Tabel 1.1

Sumber: www.idx.com

Berdasarkan tabel 1.1 di atas terlihat fenomena yang terjadi di Indonesia yang terkait dengan kebijakan utang yang diukur dengan *debt to total asset ratio* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dengan lima sampel yang ada, terdapat DAR dan PBV yang mengalami kenaikan 3 tahun berturut-turut yaitu perusahaan Argo Panter Tbk, Yanaprima Hastapersada Tbk, H.M. Sampoerna Tbk. Data tersebut menunjukkan ketiga perusahaan tersebut menggunakan kebijakan utang dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan meningkatkan nilai perusahaan. Juga terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan DAR dari tahun 2015-2017 namun PBV mengalami penurunan setiap tahunnya yaitu perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper, yang menunjukkan perusahaan mendanai operasional perusahaan menggunakan kebijakan utang namun menyebabkan nilai perusahaannya menurun karena utang. Dan yang terakhir untuk perusahaan Kino Indonesia Tbk, DAR dan PBV yang dimiliki perusahaan ini mengalami penurunan setiap tahunnya, yang menunjukkan perusahaan tersebut tidak mendanai perusahaannya dengan utang namun nilai perusahannya tetap menurun karena operasional perusahaan tidak berjalan dengan semestinya.

Berdasarkan pada pengolahan 5 (lima) sampel perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dapat dijelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Tabel 1.2

Sumber: www.idx.com

Berdasarkan tabel 1.2 di atas terlihat fenomena yang terjadi di Indonesia yang terkait dengan keputusan investasi yang diukur dengan rasio perubahan *asset* tetap (*fixed asset*) dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dengan lima sampel yang ada, terdapat rasio perubahan *asset* tetap dan PBV yang mengalami kenaikan dari tahun 2015-2017 yaitu perusahaan Yanaprima Hastapersada Tbk. Data tersebut menunjukkan perusahaan ini melakukan peningkatan investasi dalam *asset* tetap sehingga memberikan sinyal yang positif bagi investor yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham. Dan untuk perusahaan Argo Pantes Tbk, rasio perubahan asset tetap mengalami penurunan namun PBV yang dimiliki perusahaan ini mengalami peningkatan setiap tahunnya, yang menunjukkan perusahaan tersebut tidak melakukan investasi dalam asset tetapnya namun nilai perusahaan dari perusahaan tersebut tetap baik.

Untuk perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, ia tidak melakukan invetasi dalam asset tetapnya sehingga memberikan sinyal yang tidak baik untuk pihak luar dan berdampak pada nilai perusahaannya yang menurun setiap tahun. Dan juga terdapat perusahaan yang dimana dari tahun 2015-2017, rasio perubahan asset tetapnya tidak stabil namun PBV mengalami penurunan setiap tahunnya yaitu perusahaan Kino Indonesia Tbk, dan yang rasio perubahan asset tetapnya tidak stabil selama tahun 2015-2017 namun PBV mengalami peningkatan setiap tahunnya yaitu perusahaan H.M Sampoerna Tbk.

Berdasarkan pada pengolahan 5 (lima) sampel perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dapat dijelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan modal kerja dan nilai perusahaan.

Tabel 1.3

Sumber: www.idx.com

Berdasarkan tabel 1.3 di atas terlihat fenomena yang terjadi di Indonesia yang terkait dengan modal kerja yang diukur dengan *working capital to total assets ratio* bersih dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dengan lima sampel yang ada, terdapat beberapa fenomena yang terjadi di perusahan manufaktur di Indonesia. Perusahaan yang memiliki rasio WCTA yang tidak stabil yaitu H.M . Sampoerna Tbk, dan Kino Indonesia Tbk. Dan juga terdapat perusahaan yang rasio modal kerja bersihnya mengalami peningkatan setiap tahunnya dan PBV mengalami penurunan yaitu Indah Kiat Pulp & Paper Tbk., data tersebut menunjukkan perusahaan sedang meningkatkan aktiva lancarnya sehingga secara perlahan rasionya tidak negatif lagi. Dan yang terakhir terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio WCTA yang menurun setiap tahunnya namun PBV perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

Beberapa penelitian telah meneliti tentang pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, namun masih terdapat perbedaan hasil antara penelitian yang dilakukan oleh Desy Septariani (2017), hasil penelitian secara parsial kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Desmon Asa Nainggola (2014), kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, namun masih terdapat perbedaan hasil antara penelitian yang dilakukan oleh Evrila Lupita Sari dan Andhi Wijayanto (2015) menyatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Rury Setiani (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Roy Tua P Hamonangan, Modal kerja memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan-perusahaan di Indonesia.

1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) dan *fenomena gap* mengenai pengaruh kebijakan utang, keputusan investasi, modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang masalah tersebut, maka dapat diajukan pertanyaan sebagai berikut:

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

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

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

Agar penelitian lebih terarah, maka peneliti membatasi penelitian ini sebagai berikut:

1. Peneliti melakukan studi kasus terhadap perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode data yang digunakan adalah tahun 2015-2017.
3. Data perusahaan yang digunakan adalah pada laporan keuangan historical yang sudah di audit dan di publikasikan sejak perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Analisi yang digunakan berdasarkan komponen yang terdapat dalam laporan keuangan.
5. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dijabarkan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah ***“Bagaimana pengaruh kebijakan utang, keputusan investasi, dan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?”***

1. **Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain :

1. Tujuan Umum

Tujuan umum dari penelitian ini ditunjukan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh kebijakan utang, investasi, dan modal kerja terhadap nilai perusahaan.

1. Tujuan Khusus

Tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah:

* 1. Untuk mengetahui apakah pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
	2. Untuk mengetahui apakah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
	3. Untuk mengetahui apakah pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan.
1. **Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pengambilan kebijakan utang, keputusan investasi, dan modal kerja yang optimal.
2. Bagi pihak manajemen, penelitian ini dilakukan agar mengetahui pentingnya pengaruh kebijakan utang, keputusan investasi, dan modal kerja pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi peneliti, dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh tentang kebijakan utang, keputusan investasi, modal kerja, dan bagaimana tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan dijalankan. Diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman peneliti akan teori-teori manajemen keuangan dan untuk pengembangan penelitian selanjutnya.
4. Bagi pembaca, sebagai bahan pembanding atau referensi jika ingin mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Bagi investor, calon investor, dan badan otoritas pasar modal, diharapkan penelitian dapat memberikan informasi yang bermanfaat dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya dalam menilai kinjerja suatu perusahaan.