

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

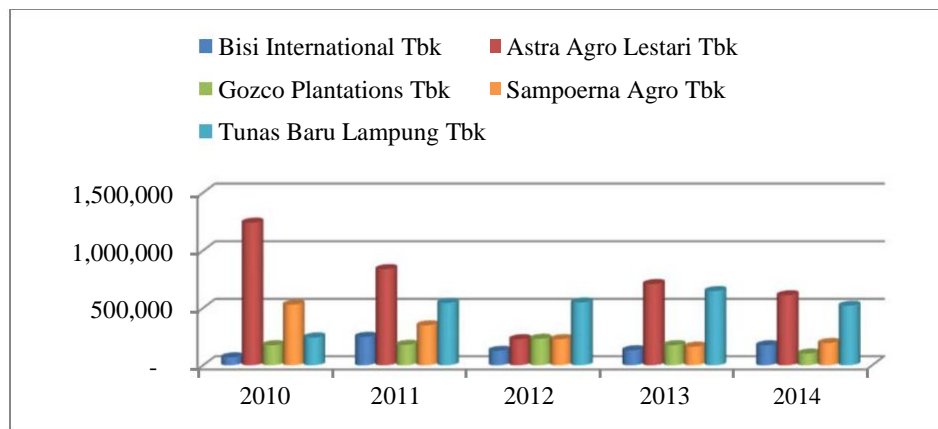
Indonesia merupakan negara agraris, dimana perekonomian negara ditopang oleh sektor pertanian, sehingga sektor pertanian menjadi salah satu sektor terpenting dalam struktur perekonomian di Indonesia. Agroindustri mampu memberikan aspek positif dalam pemulihan perekonomian Indonesia pasca krisis ekonomi melalui pendekatan pemberdayaan sumber daya domestik (ESDD) melalui usaha kecil menengah, hasil komoditas unggulan agribisnis berupa swasembada pangan tidak hanya berupa beras tetapi komoditas pertanian yang lain seperti kedelai, jagung hortikultura, perikanan dan kelautan (Amalia, 2006). Sebagai negara yang beriklim tropis dengan dua musim yaitu musim kemarau dan musim hujan. Perubahan musim merupakan hal yang tidak dapat dihindari akibat pemanasan global (*global warming*) dan diyakini akan berdampak luas terhadap berbagai aspek, termasuk sektor pertanian.

Sifat dan karakteristik sektor pertanian berbeda dengan sektor lainnya. Sektor pertanian merupakan sektor yang aktivitas dalam proses pengadaan bahan baku dapat dipengaruhi oleh iklim, yang relatif sensitif terhadap kelebihan dan kekurangan air. Sejalan dengan pertumbuhan perusahaan, kinerja operasional, dan keuangan yang rentan terhadap resiko. Persaingan usaha, keterbatasan lahan, pengadaan bahan baku, hama dan penyakit serta perubahan iklim merupakan resiko-resiko yang harus dihadapi oleh perusahaan pertanian (*Annual Report Tunas Baru Lampung Tbk, 2010:46*).

Resiko perubahan iklim tidak lagi sebagai isu, tetapi telah menjadi suatu fenomena. Fenomena yang terjadi, pada tahun 1997 dan 2006, terjadi gejala alam El Nino yang menyebabkan daerah-daerah di Indonesia mengalami kekeringan yang melebihi normal dan pada tahun 1998 dan 2006, terjadi kebakaran besar di Pulau Sumatera sehingga asapnya menghalangi sinar matahari ke permukaan tanah dan menyebabkan tanaman kelapa sawit kesulitan melakukan fotosintesa. Gejala ini menyebabkan tingkat produktivitas tanaman kelapa sawit menjadi menurun. Faktor-faktor alam seperti ini dapat mempengaruhi produksi perkebunan kelapa sawit dan pada akhirnya mempengaruhi pendapatan perusahaan (*Annual Report Tunas Baru Lampung Tbk*, 2012:50). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa iklim merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dimana kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut dalam mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, salah satu kendala yang sering juga dihadapi dunia pertanian adalah kelemahan dalam pemasaran hasil pertanian yang menjadi alasan kehancuran pertanian (Buang & Suryandari, 2011).

Memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kinerja perusahaan merupakan tujuan dan kewajiban dari suatu perusahaan, namun dalam usahanya tidak terlepas dari permasalahan yang salah satunya dipicu oleh setiap keputusan yang akan diambil oleh perusahaan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan maupun *cash flow* perusahaan. Keputusan investasi berhubungan dengan ketidakpastian pendapatan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang, keputusan pendanaan menyangkut dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan secara optimal, dan *cash flow* berhubungan dengan tingkat likuiditas dana yang dimiliki perusahaan.

Cash flow merupakan informasi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Gambar 1.1 di bawah ini menyajikan pergerakan *total cash flow* lima perusahaan dalam lima tahun terakhir tahun 2010 sampai 2014. Grafik *total cash flow* menggunakan kurs mata uang rupiah dan disajikan dalam jutaan rupiah, diambil dari data laporan arus kas (*statement of cash flow*) perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut grafik yang menggambarkan pergerakan *cash flow* pada perusahaan pertanian.



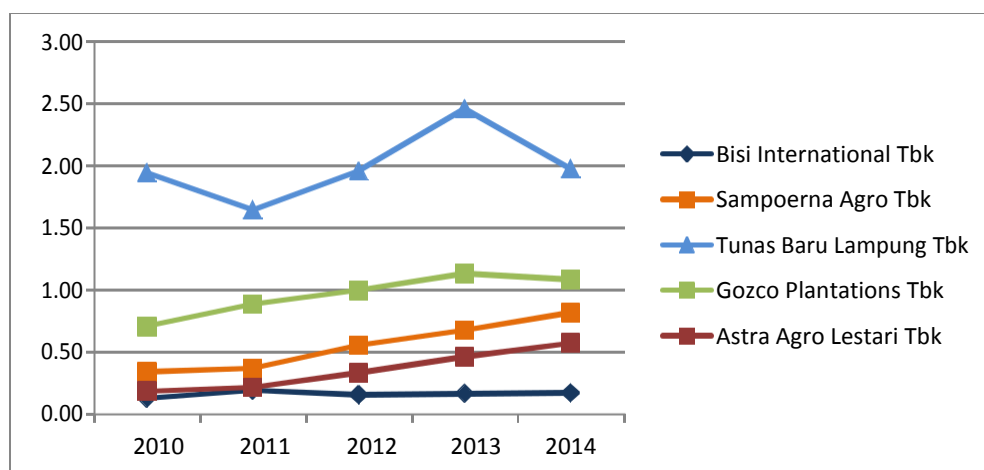
Sumber : Data Diolah

Gambar 1.1 *Total Cash Flow*

Total Cash Flow PT Bisi Internasional Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp. 69.518, tahun 2011 sebesar Rp. 248.531, tahun 2012 sebesar Rp. 126.125, tahun 2013 sebesar Rp. 130.843 dan mengalami peningkatan pada tahun 2014 menjadi Rp. 174.425. Pada PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2010 sebesar Rp. 1.240.781, tahun 2011 sebesar Rp. 838.190, tahun 2012 sebesar Rp. 227.760, tahun 2013 sebesar 709.090 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi Rp. 611.181. Sedangkan PT. Gozco Plantations Tbk tahun 2010 sebesar Rp. 174.562, tahun 2011

sebesar Rp. 178.475, tahun 2012 sebesar Rp. 231.270 tahun 2013 sebesar Rp. 175.533 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi Rp. 102.125. PT. Sampoerna Agro Tbk dan, PT. Tunas Baru Lampung juga mengalami pergerakan *cash flow* yang fluktuatif. Hasil dari grafik tersebut menggambarkan pergerakan *cash flow* yang fluktuatif yang berarti bahwa arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) perusahaan yang tidak stabil sehingga mengakibatkan kegiatan operasional dalam investasi dan dalam pendanaan perusahaan menjadi menurun.

Informasi lain yang dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai melalui modal ekuitas atau melalui hutang. Dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Berikut ini grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pertanian tahun 2010 sampai 2014.



Sumber : Data Diolah

Gambar 1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pergerakan *Debt to Equity Ratio*, PT. Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2010 sebesar 1.94 dan tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 1.64, pada tahun 2012 sebesar 1.95 dan mengalami peningkatan pada tahun 2013 menjadi 2.46, dan pada tahun 2014 sebesar 1.97. PT. Bisi Internasional Tbk tahun 2010 sebesar 0.12 dan tahun 2011 mengalami peningkatan menjadi 0.19, tahun 2012 sebesar 0.15, tahun 2013 sebesar 0.16 dan pada tahun 2014 mengalami peningkatan menjadi 0.17. PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2010 sebesar 0.18, tahun 2011 sebesar 0.21, tahun 2012 sebesar 0.33, tahun 2013 sebesar 0.46, dan mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 0.57. Pada PT. Gozco Plantations Tbk, PT. Sampoerna Agro Tbk, meskipun tidak begitu terlihat penurunan dan kenaikannya namun agak terlihat peningkat meskipun tidak signifikan. Hasil dari grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan bahwa *debt to equity ratio* semakin tinggi maka resiko perusahaan juga semakin tinggi, karena struktur modal perusahaan banyak dibiayai oleh hutang sehingga resiko perusahaan meningkat.

Salah satu sumber utama informasi mengenai investasi, pendanaan, *cash flow*, serta informasi lain berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas (IAI, 2015:1.3) informasi tersebut dapat digunakan bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Secara umum laporan keuangan disusun dengan tujuan yang sama. Tujuan penyajian laporan keuangan oleh sebuah entitas, untuk memberikan informasi

keuangan yang dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan, untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan ketika mengestimasi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan, untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan sumber-sumber ekonomi dan kewajiban, seperti informasi tentang aktivitas pembiayaan dan investasi, dan untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan (Rudianto 2012:20).

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Rudianto, 2012:20). Dengan sumberdaya tersebut manajemen perusahaan akan berusaha menciptakan nilai perusahaan yang terus bertumbuh dimana tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French dalam Wijaya dan Wibawa, 2010:3).

Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Rasio

harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi padangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan (Brigham dan Houston, 2010:151).

Tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dengan cara memberikan sinyal. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. informasi yang dilakukan perusahaan terhadap pihak-pihak berkepentingan disebut *Signalling Theory* (Brigham dan Houston yang dikutip dalam Fenandar, 2012:9).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang juga meneliti tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, *cash flow*, dan nilai perusahaan berikut hasil penelitian, yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan, hasil penelitian Hamid (2012) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ansori dan Denica (2010) keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Fenandar dan Raharja (2012) keputusan pendanaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Penelitian Debbianita dan Elyzabet (2009) total arus kas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan di perkuat dengan hasil

penelitian dari Andini dan Wirawati (2014) *cash flow* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Motivasi penelitian ini adalah pertama, objek penelitian yang digunakan masih jarang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu perusahaan pertanian. Kedua terdapat *research gap* yang membuktikan bahwa terdapat kesenjangan antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya, hal tersebut ditunjukkan pada beberapa penelitian yang telah dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Ketiga untuk mengembangkan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas, maka judul dari penelitian ini adalah **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN CASH FLOW TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Studi Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014.**

1.2. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perubahan iklim musiman sangat mempengaruhi produktifitas pertanian.
2. Fluktuatif jumlah *cash flow* perusahaan dalam membiayai aktivitas kegiatan operasional perusahaan dapat berakibat pada penurunan laba perusahaan.

3. Pergerakan *cash flow* yang fluktuatif, menggambarkan arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) perusahaan yang tidak stabil.
4. Struktur modal perusahaan banyak dibiayai oleh hutang sehingga resiko perusahaan meningkat.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Berdasarkan pemaparan diatas serta luasnya pembahasan masalah mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, agar penelitian ini dapat dilakukan secara lebih terfokus, maka penelitian ini dibatasi pada:

1. Keputusan investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG), keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *cash flow* yang diukur dengan *total cash flow* dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).
2. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2014.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial?

3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial?
4. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *cash flow* terhadap nilai perusahaan secara simultan.
2. Untuk mengkaji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan secara parsial.
3. Untuk mengkaji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara parsial.
4. Untuk mengkaji pengaruh *cash flow* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam membuat kebijakan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *cash flow* agar dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi kreditor atau investor

Memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat membantu pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman atau menanamkan modalnya pada perusahaan.

3. Bagi civitas akademisi

Diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian yang selanjutnya dalam pengembangan-pengembangan ilmu.