

BAB I

PENDAHULAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya setiap perusahaan ingin memenuhi kebutuhan dan kepentingan manajemen hingga pemegang saham perusahaan dengan maksud untuk memperoleh laba yang tinggi, kemakmuran bagi pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut dapat dijadikan penilaian dasar untuk pengambilan sebuah keputusan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan menimbulkan permasalahan antara pihak seperti kreditur, pemegang saham dan pengelola perusahaan, pemegang saham akan lebih cenderung memaksa pengelola untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan disisi lain kreditur akan berusaha melindungi dana yang telah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat. Harapannya dengan meningkatnya nilai perusahaan pihak pemegang saham dapat menerima imbalan dalam bentuk dividen (Ketut dkk, 2020).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Novitasari dan Krisnando (2021), menjelaskan bahwa kinerja yang baik dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Penjelasan ini berkaitan dengan Signyalling Theory dimana penjelasan dari Teori sinyal atau signalling theory adalah suatu tindakan yang diambil bagaimana manajemen perusahaan memberi informasi kepada investor untuk melihat prospek dari setiap perusahaan. Dimana harga saham yang tinggi menggambarkan pertumbuhan

positif maka dapat memberikan kesempatan investor untuk menentukan pilihan-pilihan investasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara salah satunya harga saham dari perusahaan. Harga saham merupakan informasi untuk investor. Kini harga saham dari perusahaan Go Public bisa dilihat dari situs pasar modal salah satunya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini nilai perusahaan di proksi dengan menggunakan Tobin's Q (TB'Q). Tobin's Q sering disebut dengan Q teori atau rasio Q, TB'Q sendiri merupakan salah satu analisis rasio fundamental yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Dimana pertamakali dikembangkan oleh James Tobin dengan rumus yang dihitung yaitu nilai pasar (Market Value) dibagi nilai pengganti (Replacement Value) aset perusahaan. Apabila TB'Q pada perusahaan menunjukkan nilai di atas 1 maka nilai pada perusahaan lebih besar daripada nilai aset yang tercatat atau yang dimiliki pada perusahaan. Artinya investor memberikan penilaian yang lebih untuk perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal-sinyal positif bagi peningkatan pada nilai perusahaan, karena semakin tinggi TB'Q atau >1 artinya pengelolaan aset pada perusahaan berhasil dan harga saham perusahaan semakin mahal pun sebaliknya, semakin rendah nilai TB'Q $Q < 1$ maka pengelolaan aset gagal artinya semakin murah harga saham pada perusahaan (Tim Edusaham, 2023)

Banyaknya perusahaan dalam industri yang bersaing khususnya perusahaan pertanian di sub Sektor Plantation and Crops yang memiliki 23 emiten yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2018-2022. Menyangkut dengan pertumbuhan kini perusahaan harus meningkatkan kualitas kinerja agar tujuannya tercapai. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan yang diukur dengan melihat nilai Tobin's Q (TB'Q) pada Tabel 1.1

Tabel.1.1 Nilai Tobins'Q Perusahaan Agraris 2018-2022

No.	Emiten	kode	2018	2019	2020	2021	2022
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	1,12	1,33	1,16	0,91	0,77
2	PT. Andira Agro Tbk	ANDI	1,24	0,66	1,51	1,45	1,52
3	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	0,76	0,67	0,58	0,62	0,53
4	PT. Bisi Internasional Tbk	BISI	1,98	1,28	1,22	1,08	1,51
5	PT. Eagle High Plantation Tbk	BWPT	0,96	1,02	1,07	1,02	1,00
6	PT. Dharma Stya Nusantara Tbk	DSNG	1,06	1,10	1,02	0,87	0,88
7	PT. Jaya Agra Wattie	JAWA	0,95	0,99	1,04	1,22	1,08
8	PT. PP London Sumatra Tbk	LSIP	1,02	1,16	1,01	0,82	0,68
9	PT. Mahkota Group Tbk	MGRO	3,66	2,84	2,59	2,27	1,92
10	PT. Provident Investasi Bersama Tbk	PALM	1,12	0,72	0,65	1,06	0,78
11	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO	1,05	1,04	0,92	0,92	0,86
12	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	0,68	0,69	0,67	0,65	0,60
13	PT. Sinar Mas Agro Resources & Technology Tbk	SMAR	0,98	1,03	0,98	0,95	0,88
14	PT. Sawit Subermas Sarana Tbk	SSMS	1,69	1,34	1,55	1,22	1,54
15	PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk	UNSP	1,13	1,68	1,96	1,87	2,38
16	PT. Gozco Plantations Tbk	GZCO	0,74	0,73	0,66	0,67	0,67

Sumber data: idx.co.id (diolah)

Dari data diatas ada beberapa emiten yang memiliki nilai TB'Q yang <1 hal tersebut menandakan adanya faktor pengaruh yang membuat harga saham menurun, salah satunya faktor kinerja perusahaan yang belum maksimal, manajemen perusahaan yang belum dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan baik dan manajemen keuangan yang belum dapat mengambil keputusan-keputusan yang tepat. Faktor lainnya yakni faktor luar seperti yang terjadi pada akhir tahun 2019-2020 yaitu terjadinya pandemik *Covid-19* dimana banyaknya kendala dalam melakukan penjualan sehingga memperlambat pertumbuhan ekonomi hal ini dapat berdampak terjadinya penurunan harga saham di pasar modal.

Adapun penyebab utama yang tersorot terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang berkepanjangan. Seperti yang tercatat di *Anuual Report* perusahaan-perusahaan yang terkait bahwa penyebab utama

adanya pergolakan politik di sejumlah negara perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok (*Annual Report*, 2019). Namun Perlambatan pertumbuhan ekonomi global juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti pelemahan aktivitas perusahaan manufaktur, fluktuasi harga komoditas, ketidakpastian dunia membuat respon kebijakan global juga tidak menentu dan membuat ekonomi global dalam teren melambat, menurunnya harga minyak kelapa sawit mentah (*crude palm oil / CPO*) yang mengalami tekanan sehingga harga jual di pasar dunia tak lagi kompetitif bagi para produsen. Hal ini disebabkan produksi yang berlebihan (*over supply*) karena harga turun maka profit menjadi turun. Memasuki tahun 2020 perusahaan melakukan perencanaan untuk memperbaiki kinerja yang menurun bisa dikatakan laba yang dihasilkan rendah bagi industri perkebunan terutama di sektor kelapa sawit.

Berdasarkan *Annual Report* Andira Argo (2019) Merujuk pada berita yang dipublikasikan *Fitch Rating* berjudul '*Indonesian Palm Oil, Homebuilders More Exposed to Coronavirus*' permintaan domestik menurun karena adanya pelemahan daya beli akibat pandemik virus corona (covid-19). Banyaknya permasalahan tersebut memiliki dampak yang menyebabkan permintaan komoditas yang menjadi andalan ekspor Indonesia semakin tersungkur dan harga saham di pasar modal menurun sangat rendah di bandingkan perusahaan di sektor lain. Hal ini di buktikan dari data yang tersaji di bawah ini.

Tabel 1.2
Perkembangan Saham Sektoral 2022

Sektoral	Rata-rata Tahun 2020			Kapasitas pasar	
	volum (juta)	nilai (Rp Miliar)	Freq (Ribu)	Nilai (Rp)	%
IHSG	921.586	805.988	591	6.346.669.172.104.960	10.000
Pertanian	18.124	9.663	1.067	79.672.542.454.261	126
Pertambangan	145.774	74.033	6.689	350.953.800.157.348	553
Industri Dasar	54.902	59.488	5.395	663.096.968.675.676	1.045
Aneka Industri	29.455	35.376	2.195	313.141.595.306.963	493
Industri Konsumsi	41.030	73.755	6.098	1.045.552.304.529.770	1.647
Properti dan Real Estate	157.289	47.123	6.898	324.503.734.479.420	511
Infrastruktur	14.323	115.364	10.582	616.306.515.650.055	971
Keuangan	147.038	294.274	11.223	365.554.582.797.480	3.727
Perdagangan	184.549	96.914	9.114	587.887.128.053.623	926

Sumber : www.ojk.go.id, 2020

Dilihat dari tabel diatas harga saham di pasar modal perusahaan pertanian senilai 1,26% dimana mempunyai nilai terendah dari perusahaan-perusahaan lainnya, dari penjelasan sebelumnya bahwa harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Indonesia merupakan negara yang terkenal sebagai salah satu negara penghasil kelapa sawit terbesar di dunia, kalimat tersebut berdasarkan keterangan dari situs kementerian pertanian. Kendati dengan berita tersebut pada tahun 2022 sebagian besar perusahaan kelapa sawit yang *Go Public* di laporkan mengalami penurunan keuntungan dan pendapatan. Masalah tersebut di sebabkan oleh fluktuatifnya harga kelapa sawit dan adanya kebijakan pengetatan ekspor yang ditetapkan oleh pemerintah (Yohanna, 2023). Lain halnya dengan perusahaan tanaman pangan PT. BISI International Tbk, yang mengalami peningkatan penjualan bersih dan laba bersih masing-masing sebesar 19,87% dan 37,34% pada tahun 2022 (Tim Penulis, 2022). Artinya perusahaan

sub sektor tanaman pangan mengalami pertumbuhan positif. Dari berita yang beredar dari sosial media di instagram memaparkan Indonesia merupakan salah satu negara agraris namun hasil pangannya terancam kerisis. Hal tersebut disebabkan negara Indonesia mengimpor totalnya 6 dari 9 bahan pokok dari negara lain. Sehingga harga saham pada perusahaan ini belum mencapai nilai tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Berikut merupakan data impor 2 dari 9 bahan pokok

Table 1.3
Impor Gula Menurut Negara Asal Utama

Impor Gula Menurut Negara Asal Utama, 2017-2022						
Negara Asal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Berat Bersih : Ton					
India	0	0	540,001	619904,1	1967271	1612627
Australia	646850	922897	542205	1214466	1331388	653559
Thailand	2440823,5	4037528	3539251	2027117	1033800	2418667,7
Brasil	1079177,1	60000	0	1547314	1143038	1317453,8
Korea Selatan	7084,8	7190,79	7200	4742,401	4992	4992
Uni Emirat Arab	0	0	0	0,002	2080	0
Jerman	0	6	6,002	6,9	20,1	34,8
Lainnya	310163,99	1231,674	850,948	126127,9	27	268,3
Jumlah	4484099,4	5028854	4090053	5539679	5482617	6007602,6

Sumber: bps.go.id

Table 1.3
Impor Kedelai Menurut Negara Asal Utama

Impor Kedelai Menurut Negara Asal Utama, 2017-2023						
Negara Asal	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Berat Bersih : 000 Kg					
Amerika Serikat	2637125,045	2520253,23	2513311,43	2238480,01	2152633,3	1928076,9
Kanada	12103,979	54531,265	128911,816	229644,051	232009	287991,8
Argentina	5000	0	0	633,023	89951	60823
Brasil	500,88	0	18900	0,002	9238,3	41735
Malaysia	9505,467	10413,108	8683,476	6363,13	5547,5	5208,3
Perancis	0	126,808	230,95	120,743	212,4	0
India	0,001	0	0	0,004	76,5	0
Lainnya	7678,737	484,719	48,767	45,83	22,5	895,8
Jumlah	765604,82	814363,364	750070,718	606730,266	722711,9	724746,4

Untuk memperbaiki permasalahan di atas maka manajer perusahaan harus mencari solusi tersebut agar nilai harga saham di perusahaan agraris dapat meningkat kembali, keputusan-keputusan yang diperoleh dapat mempengaruhi keputusan-keputusan lainnya sehingga ini merupakan tugas yang menantang bagi manajer untuk mencapai tujuan dari perusahaan tersebut. Untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan maka memerlukan seorang manajer keuangan yang mampu dalam menganalisis dan mengambil sebuah keputusan keuangan yang tepat. Seperti yang dikatakan Novita dan Anom (2014) bahwa suatu keputusan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang akan meningkatkan keberhasilan dalam perusahaan, investasi yang tepat dapat memperoleh aset perusahaan yang optimal. Penelitian ini menyangkut dengan *Signaling Theory* yang dimana Menurut *Signalling Theory*, keputusan investasi perusahaan akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan menurut Whyudi dan Pawestri, (2006) dalam jurnal penelitian (Dani Gustian, 2017). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting, artinya untuk kelangsungan hidup bagi perusahaan yang bersangkutan. Hal ini disebabkan dana yang digunakan untuk berinvestasi seperti jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul.

Keputusan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni keputusan pendanaan, Husnan (2013) menyatakan keputusan pendanaan menyangkut dengan *Pecking Order Theory* atau teori struktur modal yang akan

digunakan oleh perusahaan (Dani, 2017). Secara umum sumber dana perusahaan ada yang bersumber dari dalam perusahaan (*Internal Financing*) yaitu laba ditahan sedangkan dari luar perusahaan (*External Financing*) yaitu utang, modal sendiri dan penerbitan saham baru.

Seperti yang dijelaskan dalam *Trade-off theory* bahwa dalam penggunaan utang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun hanya pada sampai titik tertentu. Artinya penggunaan utang yang tidak berlebihan akan membantu perusahaan melakukan pendanaan jika digunakan dengan kinerja yang optimal karena penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan permasalahan bagi perusahaan adanya kemungkinan kesulitan *Financial* semakin besar, dengan adanya permasalahan tersebut maka perusahaan semakin sulit berkembang.

Namun ada beberapa peneliti yang mengatakan pendanaan dengan menggunakan utang sangat disukai oleh perusahaan daripada ekuitas seperti hasil dari penelitian Mubarobah, Indah (2021) dan Fitriawati dkk (2021), dalam jurnal penelitian (Whyudi dan Pawestri, 2006) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan naik ketika pembiayaan didanai oleh utang, karena adanya faktor bebas pajak yaitu perusahaan dapat menghitung bunga yang dibayarkan kepada kreditur ketika menghitung penghasilan kena pajak, berdampak pada pembayaran pajak yang lebih rendah. Seperti yang di jelaskan sebelumnya bahwa penggunaan utang yang tidak berlebihan dan dapat mengelola dengan baik maka dapat membantu kinerja perusahaan.

Untuk mendapatkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dapat memaksimalkan harga saham sangat perlu di perhatikan dalam menentukan struktur modal. Hal tersebut menjadi tantangan bagi manajer dalam

pengambilan keputusan. Adanya pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Menurut *Pecking Order Theory* atau biasa dikenal sebagai struktur modal. Dikenal pertamakali oleh Stewart Myers dan Nicolas Majluf (1984) yang menyatakan bahwa manajer perusahaan akan mengikuti struktur ketika mempertimbangkan sumber pendanaan.

Peneliti mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh banyak peneliti-peneliti sebelumnya dengan temuan-temuan yang berbeda.

Peneliti sebelumnya seperti Emi dan Ellen (2019), Roysul dan Muninghar (2021), Nur & Anwar (2021). Menyatakan bahwa variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai berdasarkan hipotesisnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menguntungkan karena modal yang diinvestasikan dapat memberikan kesejahteraan perusahaan di masa depan. Keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi utang yang dilakukan oleh perusahaan maka mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Namun temuan penelitian berbeda dilakukan oleh Gracelia Maria dan Gusti Kade Birawan (2022), Ghaesani & dkk (2018), Hasanah (2023) dengan hasil temuan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengakumulasi pendanaan aset perusahaan dari sumber dana yang diperoleh.

Dari paparan di atas banyaknya permasalahannya perusahaan dan inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian terdahulu maka penelitian ini menarik untuk diteliti kembali sebagai bahan perbandingan dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas yang telah di paparkan dalam latar belakang maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Agraris Sub Industri *Plantation and Crops* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan permasalahan di atas maka apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ataupun sebaliknya dan apakah keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya. Berdasarkan latar belakang ada beberapa yang di jadikan sebagai rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian yakni:

1. Apakah keputusan investasi mempengaruhi terhadap nilai perusahaan agraris?
2. Apakah keputusan pendanaan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan agraris?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah tersebut dapat penulis simpulkan tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan agraris?
2. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi mempengaruhi terhadap nilai perusahaan agraris?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yakni:

1. Manfaat bagi akademisi

Penelitian ini dapat menjadi referensi para pembaca sebagai bahan informasi mengenai perusahaan agraris sub sektor *plantation and crops* dan untuk bahan perbandingan dari penelitian-penelitian selanjutnya

2. Manfaat bagi investor

Penelitian ini kedepannya akan menjadi bahan referensi dan perbandingan dari peneliti-peneliti selanjutnya mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan

3. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan.