



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia mempunyai fungsi dan peranan yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian nasional. Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan sumber pendanaan perusahaan bagi pembangunan nasional melalui penjualan saham-saham perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange. Sumber dana yang diperoleh akan digunakan oleh perusahaan untuk keputusan investasi, yaitu sebagai pengeluaran modal. Yang menjadi fokus bagi manajemen keuangan yaitu menentukan sumber dana yang telah diperoleh untuk kegiatan operasi dan pengembangan perusahaan. Dalam melakukan keputusan pengeluaran modal, manajemen harus berpedoman pada tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Saputra, 2018).

Dalam menjalankan suatu perusahaan, salah satu kegiatan yang perlu untuk dilakukan agar perusahaan tetap berdiri dan meningkatnya kemakmuran pemegang saham adalah dengan melakukan investasi. Kegiatan perusahaan di dalam investasi bisa dilakukan dengan cara belanja modal. Belanja modal merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. Belanja modal dilakukan perusahaan untuk memperoleh aset tetap yang berupa *property, plant, dan equipment* (Brier & lia dwi jayanti, 2020). Dari sudut pandang ekonomi makro, belanja modal merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen *gross national product*, variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Sedangkan secara ekonomi mikro, belanja modal penting karena besarnya tingkat belanja modal akan mempengaruhi keputusan - keputusan produksi yang dibuat oleh perusahaan. Lebih lanjut, tingkat belanja modal akan mempengaruhi penentuan rencana strategik perusahaan (Adi & Muid, 2013).

Investasi yang dilakukan dalam bentuk belanja modal ini, merupakan investasi jangka panjang yang sangat perlu bagi perusahaan. Karena pembelanjaan modal secara tidak langsung berhubungan dengan laba masa depan yang akan diperoleh perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham atas investasi yang salah satu sumber dananya berasal dari laba ditahan. Pentingnya pembelanjaan modal ini membuat Juniarti et al., (2022) menyatakan bahwa faktor penting yang membedakan perusahaan yang menang dan yang kalah adalah kualitas dari investasi yang mereka lakukan yang berarti mengacu pada keputusan *capital budgeting* seperti belanja modal mereka. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, belanja modal menjadi kewajiban dan kebutuhan dalam kinerja di suatu perusahaan, yang secara langsung akan mempengaruhi efektivitas dan efisiensi dari perusahaan. Dengan semakin meningkatnya pembelanjaan modal yang dikeluarkan, diharapkan akan meningkatkan penggunaan dari aset dan juga meningkatkan pula kinerja suatu perusahaan. Apabila belanja modal dihubungkan dengan kinerja perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh Setiawati et al., (2020), tingkat belanja modal yang maksimal akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri negara.

Selain itu seperti layaknya manusia yang memiliki masing-masing fase dalam perkembangannya, perusahaan juga memiliki siklus hidup. Teori siklus hidup menjelaskan bahwa ada empat fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu dimulai dari fase pengenalan (*introduction/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), kematangan (*mature/harvest*), dan fase penurunan (*decline*). Beberapa literatur juga menyatakan bahwa belanja modal, yang merupakan signal utama untuk strategi perusahaan, serta strategi *cost* yang efektif adalah fungsi tahap siklus hidup organisasi. Ditemukan pula bukti secara empiris bahwa reaksi atas pertumbuhan penjualan dan pembelanjaan modal merupakan fungsi dari tahap siklus hidup perusahaan (Ongkarina et al., 2020).

Dana yang diperuntukkan untuk belanja modal berasal dari berbagai sumber, baik dari internal maupun eksternal. Alternatif pembiayaan internal

adalah penggunaan saldo laba perusahaan dan melalui penerbitan saham sedangkan alternatif pembiayaan eksternal adalah melalui hutang, baik dengan penerbitan surat-surat hutang maupun tanpa penerbitan surat-surat hutang. Studi yang dilakukan oleh Donaldson (1961) pada Brigham dan Gapenski, (1996) dalam Hamidi et al., (2013) tentang bagaimana perusahaan secara aktual menetapkan hirarki pendanaan, menemukan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dengan menghasilkan dana secara internal, yaitu dengan *retained earning* dan depresiasi. Dimana pembiayaan ini memiliki lebih sedikit resiko dan perusahaan memiliki posisi yang lebih kuat untuk menggunakan penghasilannya demi kelancaran jalannya perusahaan dan memberikan manfaat bagi *stakeholder*.

Pentingnya peran belanja modal semakin jelas apabila dilihat dari dua sisi, sudut pandang makro ekonomi serta sudut pandang mikro ekonomi. Sebagaimana disebutkan pada Dornbusch dan Fisher (1987) dalam Shell, (2016), pada level makro ekonomi, belanja modal yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen produk nasional bruto (GNP), variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Tingkat belanja modal maksimum akan memberikan sumbangan terhadap peningkatan kondisi makro ekonomi.

Pada level mikro ekonomi, Nicholson (1992) dalam Bulut (2019) menjelaskan bahwa belanja modal perusahaan mempengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana akan diinvestasikan dalam aset tetap. Dalam hal ini perusahaan menjalankan salah satu fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan investasi. Pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan secara langsung akan mempengaruhi efektivitas dan efisiensi produksi perusahaan. Selain itu, menurut Bromiley (1986) dalam Griner dan Gordon (1995), belanja modal perusahaan juga akan berpengaruh terhadap rencana strategik. Apabila dihubungkan dengan kinerja perusahaan, seperti diungkapkan oleh McConnel dan Muscarella (1985) dalam Griner dan Gordon (1995), tingkat pembelanjaan modal yang maksimal akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri negara.

Peningkatan pertumbuhan industri akan meningkatkan level pertumbuhan ekonomi yang berujung pada meningkatnya level kondisi makro ekonomi Indonesia.

Beberapa motivasi manajer perusahaan untuk melakukan pengeluaran modal menurut Dovita et al., (2019) diantaranya untuk menambah aset tetap perusahaan, mengganti aset yang dianggap sudah habis umur ekonomisnya dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Bagi perusahaan pertambangan, belanja modal merupakan salah satu faktor penting dalam pertumbuhan perusahaan. Sebagian besar belanja modal perusahaan pertambangan diwujudkan pada peralatan, mesin atau pabrik karena perusahaan ini bergerak di bidang pembuatan bahan baku atau sumber daya alam yang siap digunakan oleh masyarakat.

Secara sederhana, belanja modal perusahaan adalah alokasi yang direncanakan untuk melakukan pembelian, perbaikan, atau penggantian segala sesuatu yang dikategorikan sebagai aset perusahaan secara akuntansi. Belanja modal perusahaan merupakan salah satu komponen pengeluaran yang berarti penting bagi perusahaan untuk membuat keputusan pembiayaan serta keputusan investasi. Belanja modal merupakan pengeluaran yang dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang, oleh karena itu diperlakukan sebagai pengeluaran modal dan bukan sebagai biaya dari suatu periode.

Seberapa banyak kas perusahaan yang dimiliki dan dapat digunakan untuk berinvestasi atau mendistribusikannya kepada pemegang saham sebagai dividen. Arus kas bebas pada dasarnya sebagai alat ukur untuk mengetahui jumlah banyak uang tunai yang dihasilkan suatu bisnis setelah pengeluaran modal penting seperti bangunan atau peralatan dan juga digunakan untuk ekspansi, dividen, mengurangi jumlah hutang. Selain itu, arus kas bebas juga memperlihatkan jumlah uang tunai yang dialokasikan perusahaan pasca pengeluaran untuk pemeliharaan serta pengembangan dan untuk penyedia modal yang digunakan sebagai tujuan investasi, singkatnya arus kas yang ekstra dikenal sebagai arus kas bebas (Mangwaya, 2018). Di sisi lain khususnya investor harus bisa memerhatikan fakta

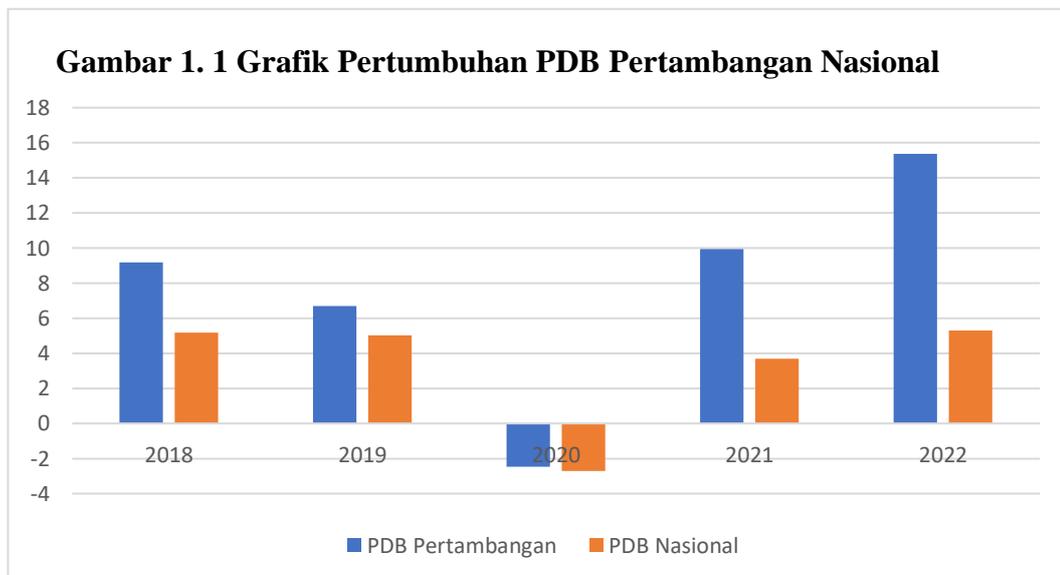
bahwa perusahaan bisa memengaruhi arus kas bebas menjadi lebih tinggi dengan cara memperpanjang waktu utang perusahaan untuk membayar tagihan dan menyimpan uang tunai mereka. Sebaliknya perusahaan juga bisa memengaruhi arus kas mereka menjadi lebih kecil dengan mempersingkat waktu yang mereka perlukan untuk menagih apa yang terutang, yang akan mengurangi kas bebas mereka yang digunakan untuk membayar tagihan dengan jumlah uang tunai (Ali et al., 2018).

Sehubungan dengan saluran pembiayaan, kami berpendapat bahwa prakiraan belanja modal analis dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan penyedia modalnya dengan demikian mengurangi kurangnya investasi yang terkait dengan penjatahan modal, terutama untuk perusahaan yang memiliki keterbatasan finansial. Dan ketika prakiraan belanja modal mereka besar menandakan pertumbuhan masa depan yang tinggi (Ryan et al., 2013). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas baik, mempunyai kesempatan besar untuk berkembang melalui kesempatan investasi. Kesempatan investasi merupakan peluang bagi perusahaan dalam melaksanakan penanaman modal terhadap aset tetap, dengan memiliki harapan untuk menerima pendapatan dimasa yang akan datang. Ketika sebuah perusahaan mempunyai banyak kesempatan investasi yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan risiko pembayaran yang rendah dari pembelian aset tersebut. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mempunyai peluang investasi yang menguntungkan sangat rendah, maka terjadi kemungkinan mempercepat dengan risiko tinggi atau menunda pembelian aset tersebut (Shell, 2016).

Pada penelitian ini diteliti juga apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap pembelanjaan modal. Mengingat pembelanjaan modal juga membutuhkan banyak dana, dengan melihat bagaimana prospek atau peluang yang dicapai oleh perusahaan dan mempertimbangkan ukuran perusahaan saat ini. Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan adalah hal

penting yang patut dipertimbangkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan dukungan sumber dana yang besar pula, sehingga dapat mengakibatkan tingkat pembelanjaan modal menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka tingkat pembelanjaan modalnya semakin rendah. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka semakin besar pula asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan supaya keputusan pendanaan yang diambil dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2020).

Salah satu sektor yang melakukan belanja modal dengan tingkat yang cukup tinggi adalah sektor pertambangan. Bagi perusahaan sektor pertambangan pastinya akan menggunakan sebagian besar pembelanjaan modalnya untuk tanah, properti, peralatan berat, pabrik dan mesin, sebagai upaya memaksimalkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam peningkatan kinerja perusahaan.



Sumber : BPS [www.bps.co.id](http://www.bps.co.id)

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa PDB pertambangan mengalami perubahan drastis dari tahun 2020 sebesar -2,46% ke tahun 2021

menjadi 9,93% sehingga mengalami kenaikan tinggi hingga menjadi 12,39% di tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa turunnya tingkat persentase produksi perusahaan pertambangan menyebabkan PDB nasional juga menurun. Sektor pertambangan mempunyai kontribusi yang besar terhadap PDB nasional jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Industri pertambangan menyumbangkan pengaruh cukup besar untuk pertumbuhan ekonomi sehingga peran pertambangan akan semakin terlihat apabila berhasil mengoptimalkan kinerja pabrik dan mesin industri yang digunakan. Hal tersebut dapat memaksimalkan kapasitas produksi sehingga industri pertambangan bisa berjalan secara efektif dan efisien. Oleh sebab itu, kehati-hatian dalam mengambil keputusan investasi pada belanja modal perusahaan pertambangan harus dijadikan fokus perhatian. Sehingga dari penjelasan di atas menjadi alasan penulis untuk memilih sektor industri pertambangan sebagai subjek penelitian.

Arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan menjadi variabel yang digunakan untuk mengetahui perusahaan melakukan belanja modal perusahaan atau tidak. Beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa arus kas bebas pada perusahaan manufaktur memiliki dampak yang positif terhadap belanja modal Nguyen & Nguyen (2020) dan arus kas bebas pada perusahaan makanan dan minuman berdampak parsial 9 signifikan terhadap belanja modal (Mangwaya 2018). Sebaliknya, pengujian ini bertentangan dengan hasil Timiyo & Foli (2020) bahwa arus kas bebas pada perusahaan terdaftar di *malta stock exchange* tidak memiliki pengaruh terhadap belanja modal. Pengujian ulang terhadap belanja modal menggunakan indikator arus kas bebas diperlukan karena temuan dari pengujian sebelumnya terjadi inkonsistensi di berbagai sektor perusahaan.

Pengujian oleh Shell (2016) menyimpulkan bahwa kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur berpengaruh positif signifikan terhadap belanja modal, juga dengan hasil penelitian ada (Hamidah, 2019) bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap belanja modal. Menurut penelitian yang dilakukan opsi investasi perusahaan di masa yang akan datang salah satunya

ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kesempatan investasi dibanding dengan perusahaan yang setara dalam suatu suatu kelompok industrinya sedangkan penelitian Lestari et al. (2020) dan Adi & Muid (2013) menyimpulkan bahwa kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap belanja modal. Terdapat inkonsistensi dalam pengujian sebelumnya, sehingga pengaruh kesempatan investasi terhadap belanja modal pada perusahaan perlu diuji ulang.

Penelitian yang dilakukan oleh Adi & Muid (2013) dan Hidayati et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur memiliki dampak yang signifikan pada belanja modal. Penelitian Augustpaosa Nariman (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan non-keuangan berdampak negatif pada belanja modal. Sedangkan menurut penelitian Okta (2017) ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan atau sektor industri barang dan konsumsi memiliki dampak yang positif terhadap belanja modal. Sebaliknya, Kimonge (2011) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur tidak berdampak terhadap belanja modal, tidak sejalan dengan penelitian Nguyen & Nguyen (2020) menyimpulkan bahwa financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Ho Chi Minh Stock Exchange berdampak positif terhadap belanja modal. Pengujian ulang ukuran perusahaan terhadap belanja modal diperlukan sebagai hasil dari hasil tes yang tidak konsisten dalam penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai pentingnya perusahaan untuk memerhatikan arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terkait dengan belanja modal dan juga masih adanya pertentangan hasil yang berbeda antar satu penelitian dengan penelitian lain terkait topik ini, maka peneliti tertarik meneliti masalah tersebut dengan judul penelitian “Pengaruh Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Belanja Modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka dapat ditarik suatu perumusan masalah seperti berikut:

1. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap belanja modal?
2. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap belanja modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal?
4. Apakah arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap belanja modal ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berpangkal tolak pada latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap belanja modal
2. Untuk menguji apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap belanja modal
3. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal
4. Untuk menguji apakah arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal

## 1.1 Manfaat Penelitian

Adapun dengan melakukan penelitian ini penulis berharap terdapat manfaat yang dapat dipetik dari penelitian ini, maka manfaat penelitian ini secara detail yaitu meliputi:

1. Bagi Penulis

Untuk memperluas wawasan serta pengetahuan penulis, terutama tentang pengaruh arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap belanja modal di perusahaan pertambangan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan yang lebih dalam mengenal manajemen keuangan dan ilmu akuntansi keuangan yang sudah didapatkan pada saat proses pembelajaran

sehingga keputusan pendanaan dan pembelanjaan modal pada perusahaan pertambangan yang dihasilkan adalah tepat. Selain itu penelitian ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Universitas Negeri Jakarta.

## 2. Bagi Disiplin Ilmu

Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan referensi untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap belanja modal di perusahaan pertambangan.

## 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai masukan bagi perusahaan pertambangan untuk dijadikan pertimbangan dalam merencanakan pendanaannya terutama tentang belanja modal

## 4. Bagi Pembuat Keputusan Manajerial dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pembuat keputusan manajerial dan investor dalam menganalisis informasi keuangan perusahaan pertambangan, sehingga membantu dalam proses pengambilan keputusan pendanaan dalam hal investasi terkait dengan belanja modal.

