

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ditengah perekonomian global yang semakin tahun cenderung semakin melambat, Indonesia justru mampu mempertahankan pertumbuhan ekonominya yang cukup tinggi. Dalam Kompas (27 Maret 2017) dijelaskan bahwa Indonesia diprediksi oleh para ahli ekonomi akan menjadi salah satu negara yang dapat bertahan dari tekanan eksternal karena skala ekonomi domestik yang besar dan ditopang oleh prospek peningkatan harga komoditas secara bertahap. Pada tahun 2016 pertumbuhan PDB Indonesia tercatat sebesar 5,0 % lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya sebesar 4,7%. Pertumbuhan tersebut utamanya berasal dari pengeluaran konsumsi dan pengeluaran investasi.

Pengeluaran investasi merupakan pengeluaran anggaran yang dilakukan untuk memperoleh aset tetap, yaitu aset yang masa manfaatnya lebih dari satu tahun. Pertimbangan utama memilih investasi adalah modal yang dimiliki dan keuntungan yang dijanjikan. Di tahun 2017, perencana keuangan Eko Endarto mengungkapkan investasi saham menjadi pilihan yang cukup baik, karena kondisi bursa dinilainya akan stabil seiring kondisi perekonomian global yang lebih kondusif (*kata data news and research*). Presiden Joko Widodo menargetkan realisasi investasi sebesar Rp 670 triliun dan Rp 840 triliun untuk tahun 2017 dan 2018. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BPKM) yakin bisa mencapai target tersebut pada tahun 2018. Untuk itu, BPKM akan menggelar promosi investasi di sejumlah

Negara (BKPM.publikasi). Karena adanya target yang harus dicapai cukup besar, maka akan mendorong perusahaan-perusahaan untuk mencari dana dari sumber dana eksternal baik dari bank maupun pasar modal.

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, negara harus terus berupaya untuk meningkatkan peran pasar modal, karena pasar modal sebagai suatu alat dalam pembangunan nasional dan sebagai salah satu sumber dana dan pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi masyarakat. Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 mengenai pasar modal dalam pasal 1 ayat (13) dijelaskan, bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik, berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Kegiatan investasi di pasar modal sebagai sarana penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama, dengan harapan akan memperoleh keuntungan dalam meningkatkan kemakmuran dimasa yang akan datang. Untuk itu, perusahaan perlu mencari dana untuk memenuhi kebutuhan operasi dan aktivitas perusahaan tersebut. Pada umumnya dalam suatu perusahaan, manajer keuangan diberi kepercayaan dan wewenang penuh oleh para pemilik modal dan pemegang saham dalam melakukan pengambilan keputusan. Keputusan-keputusan tersebut antara lain adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan bagi pemegang saham dan pemilik modal adalah hal yang menjadi indikator eksistensi perusahaan, karena apabila dalam perusahaan tidak ada investasi baru maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang positif. Anjani (2012) menjabarkan

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Perusahaan memutuskan berinvestasi apabila investasi tersebut dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang, Seits dan Ellison, (1999) dalam Sriyuniarti (2013). Dengan demikian pihak manajemen perlu untuk mempertimbangkan kembali apa saja faktor-faktor yang akan mempengaruhi keputusan investasi dalam memilih peluang yang baik dan akan menguntungkan bagi perusahaan.

Sriyuniarti (2013) dalam penelitiannya tidak dapat membuktikan adanya masalah keagenan aliran kas bebas (*free cash flow*) dalam keputusan investasi, baik terkait dalam penggunaan aliran kas bebas maupun peranan monitoring tingkat utang dalam penggunaan aliran kas. Adapun penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa aliran kas bebas (*free cash flow*) merupakan aliran kas yang harus dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Jensen dalam Senjani (1986) perusahaan sangat dipengaruhi oleh aliran kas masuk dan keluar dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian tentang pengaruh aliran kas bebas ini juga pernah dilakukan oleh Senjani (2014) bahwa aliran kas bebas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Asumsi yang dibangun adalah, jika perusahaan memiliki aliran kas bebas yang banyak, maka perusahaan tersebut cenderung akan memanfaatkannya untuk investasi. Tetapi jika perusahaan yang mengalami kendala keuangan, maka akan kesulitan menggunakan pendanaan eksternal. Hal ini akan memicu perusahaan melakukan hutang. Ketika hutang tinggi, maka perusahaan untuk melakukan

investasi itu kecil. Pendanaan eksternal diperoleh dari penerbitan saham dan hutang. Jika perusahaan telah menerbitkan saham, maka artinya perusahaan tersebut telah membuka pintu secara lebar kepada para investor yang tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Menurut Aivazian (2005) teori yang menjelaskan tentang hubungan antara *leverage* dan investasi adalah teori *overinvestment*, teori *overinvestment* merupakan teori terkait konflik potensial antara manajer dan pemegang saham. Menurut teori ini, manajer memiliki keinginan untuk memperbesar ukuran perusahaan sehingga terkadang menerima proyek merugikan yang dapat mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Kemampuan manajer dalam mengendalikan fluktuasi arus kas dalam perusahaan harus dibatasi dengan penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan membuat manajer perusahaan membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga dalam melakukan investasi manajer akan lebih hati-hati dan tidak berinvestasi pada proyek yang akan merugikan perusahaan. *Leverage* merupakan sebuah mekanisme yang digunakan untuk mengurangi terjadinya masalah *overinvestment* dalam perusahaan.

Wijaya dan Murwani (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap kebijakan investasi perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan investasi perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Aliahmed (2008) yang menyatakan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan investasi perusahaan. Hasil penelitian lain juga dilakukan oleh Verdi (2006) yang menyatakan bahwa hutang merupakan substitusi bagi kas perusahaan dalam melakukan investasi. Namun berbeda lagi dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Zaki (2013) tentang pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi aktiva tetap, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *leverage* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi aktiva tetap perusahaan.

Dividen juga berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi, dimana besarnya dividen yang dibagikan berdampak pada berkurangnya sumber pendanaan internal sebagai sumber pendanaan utama dalam perusahaan. Dalam penelitian Adedeji (1992) dalam Purnamasari *et,al* (2009) menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Ini berarti pembayaran dividen yang relatif besar akan berakibat pada rendahnya investasi, karena laba yang tersedia banyak dialokasikan pada pembayaran dividen dari pada laba ditahan yang digunakan untuk investasi, atau dengan kata lain untuk menghadapi peluang investasi yang meningkat maka cara yang dapat dilakukan perusahaan yaitu dengan membayarkan dividen yang relatif kecil.

Selain itu faktor yang biasanya sering diperhatikan juga dalam perusahaan oleh para investor adalah rasio profitabilitas. Martono dan Harjito (2003:53) dalam Amanah *et.al* (2014) rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio ini biasanya yang sering diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Perusahaan menganggap rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Saragih (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Adapun penelitian yang dilakukan oleh

Wijaya dan Murwani (2011) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan investasi perusahaan. Penelitian tersebut menjadi pendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2016) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, Namun penelitian Wahyuni, arfan dan shabri menemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Perusahaan yang termasuk dalam Kompas100 merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga memiliki kinerja yang baik. Dengan ini peneliti ingin lebih dalam mengetahui pengaruh *free cash flow*, *leverage*, *dividend payout ratio* dan profitabilitas terhadap keputusan investasi yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Kompas100.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?
3. Apakah *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *free cash flow* terhadap keputusan investasi
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *Leverage* terhadap keputusan investasi
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *dividen payout ratio* terhadap keputusan investasi
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif Profitabilitas terhadap keputusan investasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, diantaranya adalah:

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap keputusan investasi perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian diharapkan akan menjadi dasar tambahan serta bahan acuan untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengetahui peluang-peluang untuk berinvestasi diperusahaan yang tepat, dan juga sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

4. Bagi Emiten

Untuk memberikan wacana tambahan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan pengambilan keputusan investasi yang akan diambil oleh perusahaan.