

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam perusahaan, manajer keuangan manajer diberi kewenangan oleh pemilik modal atau pemegang saham untuk bertanggungjawab dalam melakukan pengambilan suatu keputusan (Safitri, 2016). Keputusan-keputusan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta kebijakan dividen. Keputusan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi juga dapat dijadikan suatu indikator eksistensi sebuah perusahaan yang apabila tidak ada investasi baru pada suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak memiliki prospek positif.

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka yang panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena terdapat konsekuensi yang berjangka panjang pula. Perencanaan terhadap keputusan investasi sangat penting karena dana yang dikeluarkan untuk investasi biasanya jumlahnya cukup besar, dan dana tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus secara cepat (Sutrisno, 2007). Dengan demikian, perusahaan harus menunggu untuk memperoleh kembali dana yang sudah diinvestasikan, sehingga keputusan investasi tersebut akan mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain apabila investasi tersebut dilakukan dengan pertimbangan yang kurang matang.

Keputusan investasi pun diharapkan akan menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Kesalahan dalam melakukan keputusan investasi akan dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Dikarenakan investasi bersifat jangka panjang, tentu kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mempunyai akibat yang panjang dan berat, serta kesalahan dalam keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian yang besar (Sutrisno, 2007).

Seperti yang terjadi pada hasil pemeriksaan laporan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) yang dikutip dari *website* ekbis.sindonews.com pada Januari 2015, bahwa sebagian besar kerugian yang dialami oleh BUMN diakibatkan karena adanya salah investasi. Terdapat sekitar 54% dari total 138 BUMN yang diperiksa mengalami kerugian karena melakukan keputusan investasi yang salah. Pada kasus kesalahan investasi yang dilakukan oleh BUMN tersebut berdampak pada beban perusahaan yang semakin besar dan tidak sebanding dengan pendapatan yang diperolehnya.

Adapula kasus lainnya yang menyebabkan kerugian akibat kesalahan investasi yang dialami oleh Asuransi Jiwa Bersama (AJB) Bumiputera. Dikutip dari katadata.co.id pada Desember 2016, AJB Bumiputera berulang kali mengalami rugi investasi karena menempatkan dana di aset-aset finansial yang berisiko tinggi. Akibat dari kesalahan investasi yang terjadi pada AJB Bumiputera, hingga berita tersebut terbit, aset Bumiputera tak sampai Rp 10 triliun, aset finansial yang likuid di bawah Rp 4 triliun dari total aset finansial berkisar Rp 6 triliun, dan kewajibannya per Juli 2016 mencapai Rp 20 triliun.

Selain kasus tersebut ada pula kasus rugi investasi dari perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yakni PT Agung Podomoro Land, Tbk. Pemerintah membatalkan pembangunan proyek reklamasi Pulau G secara permanen yang dikembangkan oleh PT Muara Wisesa Samudra yakni anak usaha Agung Podomoro (tempo.co, 2016). Perusahaan tersebut mengalami kerugian hingga ratusan milyar akibat proyek dihentikan padahal sudah investasi besar pada proyek tersebut.

Melihat dari kasus-kasus yang ada bahwa kesalahan investasi akan menyebabkan kerugian yang sangat besar apabila tidak dipertimbangkan dengan baik dan akan menyebabkan terganggunya stabilitas perusahaan khususnya pada keuangannya. Selain itu, adapula asimetri informasi serta kesalahan prediksi perusahaan juga menyebabkan salahnya investasi perusahaan. Maka dari itu, sebuah keputusan investasi merupakan salah satu hal yang penting untuk dipertimbangkan keputusannya agar menghasilkan keuntungan, tidak menyebabkan kerugian dikemudian hari, dan tetap menjaga stabilitas keuangan perusahaan itu sendiri. Sehingga, perlu diketahui pula beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan dilihat dari faktor internal dan eksternal. Dilihat dari faktor internal, biasanya yang digunakan adalah faktor keuangan perusahaan. Faktor keuangan perusahaan bisa apa saja yang terdapat pada laporan keuangan, seperti profitabilitas, arus kas, likuiditas, hutang, penjualan, dan lainnya.

Selain itu, faktor internal perusahaan juga dilihat dari ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, kepemilikan institusional maupun manajerial yang juga menggunakan pengukuran yang ada pada laporan keuangan.

Sedangkan faktor-faktor eksternal yang biasa digunakan adalah pertumbuhan ekonomi. Seperti yang kita ketahui bahwa pertumbuhan ekonomi juga akan berdampak pada perusahaan meskipun tidak secara langsung. Selain itu juga ada faktor resiko bisnis, politik, suku bunga, dan sebagainya dengan menggunakan pengukuran dari luar perusahaan ataupun dikombinasikan dengan perhitungan keuangan internal perusahaan.

Meskipun banyak faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, namun faktor internal lah yang paling utama dalam membuat keputusan investasi. Dikarenakan sebuah keputusan investasi didasari oleh keadaan perusahaan masing-masing. Terlebih keuangan perusahaan akan mempengaruhi berbagai aspek, sehingga salah satu keputusan yakni keputusan investasi harus diperhitungkan berdasarkan keadaan keuangan perusahaan juga.

Keputusan investasi yang dibiayai dana internal perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas (Christian, 2013). Semakin besar likuiditas perusahaan, struktur modalnya/hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki dana yang tersedia untuk dapat digunakan dalam membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri seperti melakukan sebuah investasi. Dalam penelitian di

Pakistan yang dilakukan oleh Sajid et al (2016), likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki ketersediaan kas yang lebih besar, sehingga semakin tinggi kesempatan untuk melakukan investasi. Laba yang besar akan memberikan manajer fleksibilitas keuangan yang memberikan manajer kesempatan untuk melakukan investasi yang lebih luas. Penelitian di Pakistan yang dilakukan oleh Sajid et al (2016), profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Wahyuni et al (2015) menghasilkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi perusahaan.

Leverage tidak baik untuk kesehatan keuangan perusahaan dikarenakan semakin tinggi rasio *leverage*, perusahaan akan menanggung biaya keuangan yang lebih banyak dan terkadang hal tersebut dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Sehingga, *leverage* juga menjadi salah satu faktor dalam pertimbangan keputusan investasi suatu perusahaan. Dalam penelitian di Vietnam yang dilakukan oleh Nguyen dan Dong (2013), *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan. Penelitian di Pakistan yang diteliti oleh Sajid et al (2016) dan di Indonesia oleh Wahyuni et al (2015) menghasilkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi perusahaan. Terdapat perbedaan hasil 2 penelitian di Turki, yakni penelitian dilakukan Ayaydin dan Durmus (2016) berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi perusahaan, sedangkan

penelitian Aygun et al (2015) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan.

Harapan perusahaan tentu bertumbuh dan berkembang kearah yang positif. Pertumbuhan perusahaan adalah perusahaan dimana telah mencapai tahap pertumbuhan yang tinggi pada umumnya memiliki kesempatan melakukan investasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan pada tahap pertumbuhan rendah (Anjani, 2012). Terdapat 2 penelitian di Pakistan yang berbeda hasil mengenai *growth opportunity*, yakni penelitian dilakukan oleh Sajid et al (2016) menghasilkan pengaruh positif antara *growth opportunity* terhadap keputusan investasi perusahaan, sedangkan penelitian Haque (2014) berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Di Turki, penelitian yang dilakukan oleh Ayaydin dan Durmus (2016) menghasilkan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian-penelitian mengenai keputusan investasi perusahaan yang ada di Indonesia kebanyakan memilih sampel yang berasal dari perusahaan manufaktur dan sejenisnya, seperti penelitian Wahyuni et al (2015) dan penelitian Anjani (2012). Adapula yang menggunakan sampel perusahaan *food and beverages* seperti penelitian Bangun (2015), Safitri (2016), dan Anjani (2012). Adapula yang meneliti perusahaan BUMN seperti penelitian Senjani. Padahal masih ada sektor perusahaan lainnya yang dapat diteliti, seperti sektor jasa, khususnya sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan.

Dikutip dari laman resmi Kementerian Keuangan pada September 2016, dalam lima tahun terakhir sektor konstruksi dan *real estate* di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup baik. Kontribusi sektor konstruksi dan *real estate* terhadap PDB terdapat di kisaran 9,5 persen untuk konstruksi dan 3 persen untuk *real estate*.

Tabel I.1

Rata-rata rasio likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan

Rasio	Tahun	
	2014	2015
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	1,78	1,63
Profitabilitas (<i>Return on Asset</i>)	6,95	5,42
<i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>	1,19	1,01

Sumber : KE Trade, data diolah oleh penulis 2017.

Meskipun seperti yang dikatakan Kementerian Keuangan bahwa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan mengalami pertumbuhan yang cukup baik, tetapi rasio-rasio keuangan pada tabel di atas menunjukkan sebaliknya. Likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan pada tahun 2015 malah mengalami penurunan.

Likuiditas perusahaan jasa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan mengalami penurunan sebesar 15%. Penurunan rasio likuiditas tersebut mengartikan bahwa adanya penurunan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya. Dengan adanya penurunan kemampuan

perusahaan untuk membayar hutang lancarnya, perusahaan cenderung mengurangi investasi pada suatu aset di perusahaan.

Sedangkan rasio profitabilitas perusahaan jasa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan menurun sebesar 153%. Profitabilitas yang menurun tersebut mengindikasikan bahwa adanya penurunan atas kemampuan menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan biaya-biaya modal yang dikeluarkan. Apabila kemampuan menghasilkan laba dari suatu perusahaan menurun, perusahaan akan menahan suatu keputusan investasi atau bahkan ada yang cenderung mengurangi aset investasinya. Hal ini dikarenakan aset yang ada perlu perawatan dan sebagainya, sehingga beban perusahaan justru semakin besar dalam keadaan perusahaan dengan profitabilitas yang menurun.

Leverage perusahaan jasa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan menurun sebesar 18%. *Leverage* yang menurun mengartikan bahwa ada penurunan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan. Jika kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan menurun, kemungkinan perusahaan untuk melakukan investasi baru akan menurun. Dikarenakan apabila perusahaan mengalami penurunan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, kemungkinan perusahaan untuk membiayai aset baru juga menurun.

Sedangkan peluang pertumbuhan perusahaan jasa sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan dikutip dari bisnis.com pada Januari 2016, kalangan kontraktor memproyeksikan pertumbuhan konstruksi di sektor

bangunan gedung masih relatif rendah. Padahal, berdasarkan kanalsatu.com pada 2016, Kementrian Perumahan menyebutkan bahwa kebutuhan rumah baru masih kekurangan jumlahnya, dari kebutuhan 800 - 100 juta unit pertahun hanya bisa dipenuhi sekitar 250 juta unit pertahun. Selain itu, peluang pertumbuhan perusahaan yang menurun nantinya akan menyebabkan perusahaan menahan keputusan untuk melakukan investasi agar tidak terjadi kerugian yang di masa mendatang.

Berdasarkan penjelasan di atas, penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang berhubungan dengan keputusan investasi perusahaan, yaitu :

1. Keputusan investasi yang salah dapat menimbulkan kerugian secara keuangan, dikarenakan perusahaan akan menanggung beban keuangan yang lebih besar. Sehingga membuat pemegang saham mengalami kerugian pula akibat dividen yang dibagikan juga akan menurun.
2. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah diteliti sebelumnya, khususnya di Pakistan, Vietnam, Turki, dan Indonesia.

3. Pada penelitian sebelumnya, khususnya yang berasal dari Indonesia, sebagian besar sampel perusahaan menggunakan data dari perusahaan manufaktur. Padahal, perusahaan di bidang lainnya seperti perusahaan jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan juga memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan manufaktur.
4. Rata-rata likuiditas perusahaan sektor jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan, dan akan berdampak pada pembelian aset baru perusahaan.
5. Terdapat penurunan rata-rata kemampuan menghasilkan laba perusahaan sektor jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan sehingga terdapat kecenderungan pengurangan aset perusahaan agar tidak merugi.
6. Terjadi penurunan kemampuan perusahaan jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan membiayai aset baru akan menurun.
7. Peluang pertumbuhan pada perusahaan kemampuan perusahaan jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang menurun nantinya akan menyebabkan perusahaan menahan keputusan untuk melakukan investasi agar tidak terjadi kerugian yang di masa mendatang.

C. Pembatasan Masalah

Dengan keterbatasan kemampuan dan waktu peneliti, serta untuk menghindari kesalahan persepsi, pemahaman penelitian dan permasalahan yang diteliti tidak melebar dari yang seharusnya, penelitian ini difokuskan

kepada pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity* terhadap keputusan investasi perusahaan yang bergerak di bidang jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan pada tahun 2013 sampai 2015.

Maka dari itu, peneliti memberikan batasan penelitian yakni laporan keuangan perusahaan sektor jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2013. Penelitian ini juga memiliki pembatasan pada pemilihan perusahaan yang terdiri dari:

- 1) perusahaan jasa subsektor properti dan *real estate*;
- 2) perusahaan jasa subsektor konstruksi dan bangunan.

Laporan keuangan dari perusahaan tersebut akan diambil datanya untuk memenuhi pengukuran likuiditas perusahaan, profitabilitas perusahaan, *leverage* perusahaan, dan *growth opportunity*.

D. Perumusan Masalah

Dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya terhadap perbedaan hasil penelitian dan fenomena yang terjadi, maka pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah variabel likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?
2. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?

3. Apakah variabel *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?
4. Apakah variabel *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini dapat disimpulkan dalam beberapa poin, yakni:

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah bukti empiris penelitian, dan menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan.
 - b. Mengetahui hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya yang ada di Indonesia, yakni dengan sampel perusahaan sektor jasa properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Kegunaan Praktis
 - a. Dengan penelitian ini, diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan mengenai keputusan investasi perusahaan.
 - b. Perusahaan dapat mengetahui faktor yang berpengaruh dalam keputusan investasi, dalam penelitian ini khususnya likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan *growth opportunity*.