# BAB I PENDAHULUAN

# Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti sekarang pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu negara. Pemerintah dalam hal ini berupaya untuk meningkatkan peran pasar modal karena peranannya dalam pembangunan nasional merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi masyarakat. Pasar modal juga berperan sebagai sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi (Wahyuni, Arfan dan Shabri, 2015).

Perkembangan ekonomi yang meningkat, menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan, dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang go public di pasar modal. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi dijadikan indikator eksistensi perusahaan yang apabila perusahaan tidak memiliki investasi baru, maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek positif (Anjani, 2012).

Tujuan dari keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai tingkat resiko yang bisa dikelola diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan sendiri ditentukan oleh keputusan investasi. Bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan

1

secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya.

Penilaian ini dapat dilihat dari pelaporan keuangan yang merupakan laporan dalam bentuk informasi yang sangat diperlukan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan suatu perusahaan merupakan alat yang andal bagi para pemakai laporan keuangan untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi (Migayana dan Ratnawati, 2014).

Keputusan-keputusan ekonomi yang akan diambil oleh para pemakai laporan keuangan membutuhkan suatu analisis untuk menilai atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas, serta keakuratan dari hasil analisis tersebut. Analisis yang dilakukan dapat digunakan untuk mengevaluasi kejadian masa lalu dan dapat juga digunakan untuk memprediksi kejadian di masa mendatang serta merupakan alat bantu yang penting untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan peluang dan resiko yang akan dihadapi di masa mendatang (Triyono, 2011).

Menurut Anjani (2012) keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan dengan tujuan ekspansi atau untuk menempatkan kelebihan dana yang ada dalam perusahaan yang nantinya diharapkan dapat memberikan pendapatan tambahan bagi perusahaan serta memberikan return yang tinggi bagi investor (Rahmiati dan Huda, 2015). Kepercayaan dari calon investor baru bisa didapatkan jika perusahaan dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang ada secara efisien. Tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan, serta berdampak pada kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan.

Faktor kepemilikan yang mempengaruhi keputusan investasi didasarkan pada teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen *and* Meckling

(1976). Teori agensi menjelaskan bahwa antarapihak manajemen dengan pemegang saham (investor institusional) terjadi masalah keagenanyang disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan (Jensen and Meckling, 1976). Pemisahan kepemilikan menyebabkan adanya perbedaaan kepentingan diantara pihak manajemen dan investor institusional, sehingga masalah keagenan tidak dapat dihindari (Sudana, 2011:11).Salah satu cara yang digunakan untuk mengurangimasalah keagenan adalah dengan adanya biaya agensi (Jensen and Meckling, 1976:5-7).

Laporan keuangan (*financial statement*) suatu perusahaan merupakan gambaran yang menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Disinilah bagian yang paling banyak diteliti dan dilihat oleh para investor dalam rangka mengetahui kondisi suatu perusahaan sehat atautidak, jika informasi yang diperoleh dari laporan keuangan menggambarkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak *liquid* lagi maka itu menunjukan bahwa perusahaan sudah menunjukan kecendrungan tidak sehat lagi dan membutuhkan dana untuk membantunya mencapai liquiditas kembali.

Akuntansi menghasilkan informasi. Lebih spesifik lagi berkaitan dengan informasi yang relatif lebih terbuka untuk pihak eksternal adalah laoran keuangan yang di hasilkan oleh akuntansi keuangan. Dengan pengguna yang cenderung merupakan pihak eksternal perusahaan maka penentu standart kepentingan sangat berkepentingan dengan proses output dari laporan keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi tersebut (Lambert *et al,* 2007).

Fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba (*earning*) dan komponennya. Investor, kreditor dan pengguna laporan keuangan lainnya yang ingin menilai prospek *net cash inflow* perusahaan, ini menjadi bagian yang penting untuk didisksikan. Laporan keuangan yang hanya menunjukan penerimaan dan pembayaran kas pada periode

yang pendek tidak cukup mampu untuk menunjukan kesuksesan kinerja suatu perusahaan (SFAC No. 1 Par 43).

Menurut David, sudah pakemnya harga saham naik sesuai dengan kenaikan laba. Ia memberi gambaran, jika pendapatan naik 20% maka harga saham juga harus naik 20% untuk menjaga rasio-rasio yang ada. Nah, apabila EPS naik dan harga saham turun, itu artinya PER semakin kecil. Hal ini dilihat David sebagai peluang. “Masalahnya, kalau kita analisa suatu saham enggak bisa hanya lihat dari EPS. Harus lihat dari prospek emiten ke depan,” kata David. Sebagai catatan, ada beberapa saham yang memiliki total return yang rendah selain SCPI. Diantaranya, PT Roda Vivatex (RDTX) memiliki EPS Rp 238 dan total return melemah

34.65 %. PT Kino Indonesia (KINO) mempunyai EPS Rp 126 dan total return turun 34.93 %, PT Prodia Widyahusada memiliki EPS Rp 115 dan total return menurun 43.57%. Sementara itu, dari jajaran saham LQ45, total return PT Matahari Department (LPPF) tercatat melemah 36.96% dengan EPS Rp 375.01. Lalu, PT Bukit Asam (PTBA) melemah 13.24% dengan EPS Rp 427.84. Total return PT Astra Agro Lestari (AALI) juga menurun 8.63% dengan EPS Rp 126.02. Sementara, ASII menurun 1.44% dengan EPS Rp 105.47. (KONTAN.CO.ID, 2017).

Bursa Efek Jakarta terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan LQ 45. Setiap 6 bulan sekali dilakukan review pergerakan rangking saham-saham yang digunakan dalam perhitungan Indeks LQ 45. Untuk menjamin pemilihan saham, Bursa Efek Jakarta memiliki komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam, Perguruan Tinggi dan Profesional di bidang pasar modal yang independen. Saham-saham penghuni indeks LQ45 cenderung melemah sepanjang tahun ini. Ini tercermin dari kinerja indeks LQ45, yang turun 11,71% per Jumat (3/8). Penurunannya hampir dua kali lipat dibandingkan IHSG, yang terkoreksi 5,23%. Saham AKR Corporindo ([AKRA](http://quote.kontan.co.id/AKRA)) mengalami penurunan paling tajam, yakni mencapai 33,39%. Lalu, Indocement Tunggal Prakarsa ([INTP](http://quote.kontan.co.id/INTP)) minus 32,57% dan Bank

Tabungan Negara ([BBTN](http://quote.kontan.co.id/BBTN)) turun 31,37%. Dari jajaran *bigcaps* penghuni LQ45, penurunan signifikan dialami [HMSP,](http://quote.kontan.co.id/HMSP) [TLKM,](http://quote.kontan.co.id/TLKM) [UNVR](http://quote.kontan.co.id/UNVR), [ASII](http://quote.kontan.co.id/ASII) dan [BBRI.](http://quote.kontan.co.id/BBRI) Kelima saham ini berturut-turut tergerus 20,30%, 22,10%, 19,60%, 14,20% dan 8,50% sejak awal tahun ini. Hans Kwee, Direktur Investa Sarana Mandiri, mengatakan, saham *bigcaps* terkoreksi karena tahun lalu sudah naik tinggi.

Apalagi, sentimen perang dagang dan kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat membayangi pasar modal. Pemodal asing pada tahun ini juga cenderung *net sell* karena mengatur ulang alokasi investasi. Meski begitu, kata Hans, fundamental pasar saham dalam negeri cukup solid. Penurunan harga saham bisa dimanfaatkan untuk akumulasi beli. Harus selektif Hans merekomendasikan saham perbankan, yaitu [BMRI](http://quote.kontan.co.id/BMRI) dan BBRI. Di sektor konsumer, UNVR masih menarik. Sebab, tahun depan ada sentimen pilkada, yang berpotensi mendongkrak kinerja emiten konsumer. William Hartanto, analis Panin Sekuritas, menilai, banyak saham sudah di level *bottom*, bahkan ada yang mulai *rebound*, seperti ASII dan HMSP. Menurut dia, sejumlah saham berpotensi kembali naik ke level tertinggi, terutama saham bank, seperti BBNI dan BMRI. "Apalagi bank diuntungkan dengan adanya kenaikan bunga kredit, yang bisa meningkatkan pendapatan," ulas dia.

Sedangkan analis Paramitra Alfa Sekuritas William Siregar menyebut, peluang kenaikan saham konsumsi dan konstruksi masih terbuka hingga akhir tahun ini. Sektor konsumer akan terdongkrak daya beli masyarakat. Sementara, konstruksi terkait erat dengan proyek pemerintah yang gencar jelang pemilu. William Siregar menyarankan beli HMSP dengan target harga Rp 4.200 dan [WSKT](http://quote.kontan.co.id/WSKT) dengan target harga Rp

4.200 per saham. Menurut analisa Analis Trimegah Sekuritas Rovandi, hingga akhir tahun IHSG cenderung masih akan tertekan, sehingga investor harus selektif masuk ke saham LQ45.

Sentimen negatif di pasar, seperti potensi kenaikan suku bunga AS, pelemahan rupiah dan isu perang dagang, masih terlihat. "Kenaikan harga

batubara dan minyak mentah juga negatif, kecuali bagi emiten komoditas, ini justru berkah," kata dia. Itu sebabnya, Rovandi melihat sector komoditas punya potensi *upside*. Dia merekomendasikan beli [PTBA](http://quote.kontan.co.id/PTBA) dengan target harga Rp 5.700 dan [INCO](http://quote.kontan.co.id/INCO) dengan target harga Rp 5.700. Sementara, menurut hitungan Rovandi, [ADHI](http://quote.kontan.co.id/ADHI) dan UNVR masih terkoreksi sampai akhir tahun ini. William Hartanto bilang, investor harus hati-hati dengan saham yang saat ini masih memperlihatkan *downtrend,* seperti TLKM (KONTAN.CO.ID, 2018)

Banyak teori tentang investasi yang dikemukakanoleh para pakar ekonomi diantaranya adalah teory Keynes (*teori multiplier)* yang dikemukakan oleh Jhon Myanard Keynes (fahmi, 2014:20). Teori ini membahas tentang pengaruh anggaran pemerintah (*government budget*) terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana Keynes mengatakan bahwa untuk mempengaruhi jalannya perekonomian pemerintah dapat memperbesar anggaran pengeluaran dalam keadaan perekonomian mengalami kelesuan (*recession*) sehingga lapangan pekerjaan meningkat akhirnya pendapatan riil masyarakat juga mengalami peningkatan. Perubahan yang terjadi yang mana diakibatkan oleh pengeluaran pemerintah berpengaruh pada besarnya pendapatan nasional yang selanjutnya menimbulkan perubahan pada golongan pengeluaran tertentu dan pada akhirnya pendapatan nasional akan bertambah beberapa kali lipat yang disebut sebagai proses *multiplier* (Fahmi, 2014:20)*.*

Maka dengan terjadinya *multiplier effect* menyebabkan terjadinya perubahan ekonomi kearah yang lebih dinamis yaitu seperti akan terciptanya lapangan pekerjaan yang diantaranya disebabkan oleh tingginya pendapatan masyarakat yang memberi efek pada meningkatnya kebutuhan masyarakat dan dibutuhkannya smber-sumber produksi untuk memuaskan kebutuhan tersebut. Yang otomatis dibutuhkan pula sumber daya manusia untuk mengelolanya. Bahwa dapat dimengerti jika investasi mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu negara, pertama investasi mampu menciptakan pendapatan dan kedua investasi dapat

memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stock modal (Todaro 18:2000). Pendapat ini adalah sejalan dengan yang dikemukakan oleh Harrod-Domar bahwa investasi tidak hanya mempengaruhi permintaan melalui *multiplier effect,* tetapi juga mempengaruhi penawaran melalui pengaruh nya terhadap pningkatan kapasitas produksi (Fahmi, 2014: 20).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh *free cash flow, profitabilitas* dan *cash basis* terhadap keputusan investasi menunjukan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Arfan Dan Shabri (2015) *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, Senjani (2015) dengan hasil penelitian bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Sriyunianti (2013) dengan hasil penelitian bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Wahyuningsih (2001) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. pada penelitian (Sajid, Mahmood dan Sabir 2016), penelitian (Rahmiati dan Huda 2015), dan penelitian (Yunus 2017), profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan pada penelitian (Wahyuni, Arfan dan Shabri 2015) profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Pada penelitian *cash basis* terhadap keputusan investasi belum ditemukan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah variabel dan sektor perusahaan atau objek penelitian yang diteliti. Peneliti mengunakan variabel *free cash flow, profitabilitas* dan *cash holding* sebagai variabel independen variabel dependen nya adalah keputusan investasi. Serta menguji *cash basis* terhadap keputusan investasi yang sampai saat ini belum ditemukan. Sedangkan untuk objek penelitian, peneliti mengambil perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2011-2017.

Kontribusi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi bagi peneliti dalam penelitian selanjutnya sekaligus

dapat memberi informasi bagi investor juga kreditor dalam mempertimbangkan suatu keputusan ekonominya dalam pengambilan keputusan investasi.

# Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebebaran pokok masalah agar penelitian lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian dapat tercapai sesuai dengan hasil yang diharapkan. Beberapa batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

* + 1. Pembatasan masalah hanya dalam ruang lingkup Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi.
    2. Informasi data laporan keuangan berdasarkan data laporan keuangan pada Indeks LQ 45 Periode 2011-2017.
    3. Tidak termasuk perusahaan dalam bidang perbankan dan keuangan

# Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu :

* + 1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011-2017?
    2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011- 2017?
    3. Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011- 2017?

# Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai :

* + 1. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011-2017.
    2. Untuk menganalisis pengaruh *profitabilitas* keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011- 2017.
    3. Untuk menganalisis pengaruh *cash holding* terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks lq 45 periode tahun 2011-2017.

# Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

* + 1. Kegunaan penelitian Teoritis
       1. Bagi peneliti, peneliti dapat mengetahui bagaimana pengaruh *free cah flow*, *profitabilitas*, dan *cash holding* pada keputusan investasi. Dan sebagai media pembelajaran bagi penulis guna memperoleh pengetahuan yang lebih luas.
       2. Bagi akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh *free cash flow, profitabilitas*, dan *cash holding* pada keputusan investasi.
    2. Kegunaan penelitian Praktis
       1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam hal pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahan.
       2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan dan perumusan serta kebijakan dalam kegiatan operasionalnya demi kelancaran kelangsungan usaha.